N° 2550

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

TREIZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 25 mai 2010.

RAPPORT

FAIT

AU NOM DE LA COMMISSION DES FINANCES, DE L'ÉCONOMIE GÉNÉRALE ET DU CONTRÔLE BUDGÉTAIRE SUR LE PROJET DE LOI *de* **régulation bancaire et financière** (n° 2165),

PAR M. Jérôme CHARTIER

Député

Voir les numéros :

Assemblée nationale : **2165.**

SOMMAIRE

Pages

INTRODUCTION 7

I.– TIRANT LES LEÇONS DE LA CRISE FINANCIÈRE, LES ÉTATS DU G20 ET DE L'UNION EUROPÉENNE ONT JETÉ LES BASES D'UNE RÉGULATION INTERNATIONALE ET APPELÉ À ADAPTER LES LÉGISLATIONS NATIONALES 10

A.– FACE À LA PLUS GRAVE CRISE DE L'APRÈS-GUERRE, LA MOBILISATION INTERNATIONALE A PORTÉ SUR LA REFONDATION DE LA RÉGULATION FINANCIÈRE 10

1.– La crise financière mondiale, qui a débuté à l'été 2007 avec l'échec du placement d'un CDO de la banque Bear Stearns, a lourdement pesé sur l'économie réelle 10

2.– L'élan donné par le G20 doit permettre de mener à bien la réforme de la régulation internationale 14

B.– À L'ÉPREUVE DE LA CRISE INTERNATIONALE, LE MODÈLE FRANÇAIS DE RÉGULATION A DÉMONTRÉ SES QUALITÉS 18

1.– La régulation française et européenne, un modèle original 18

2.– La résistance de l'économie française dans la crise est à mettre au crédit des régulateurs nationaux 31

II.– AU-DELÀ DES MESURES DE TRANSPOSITION EN DROIT INTERNE, LE PROJET DE LOI DOIT PARTICIPER À CETTE MOBILISATION INTERNATIONALE EN LUI INSPIRANT DES MÉCANISMES INÉDITS ET PERMETTRE DE CONSOLIDER LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE 37

A.– LE PROJET INITIAL A ÉTÉ COMPLÉTÉ PAR LA COMMISSION DES FINANCES AFIN DE PERFECTIONNER LE MODÈLE FRANÇAIS DE RÉGULATION 37

1.– La prise en compte en droit interne des nouveaux règlements européens 38

2.– La modernisation des autorités de régulation françaises 39

3.– La régulation des agences de notation 41

4.– Le contrôle exercé sur certains instruments financiers 41

5.– La gestion du risque dans les entreprises 42

B.– AFIN DE FAVORISER LA REPRISE ÉCONOMIQUE, LE PRÉSENT PROJET COMPORTE UN SECOND VOLET CONSACRÉ AU FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE 42

1.– Le soutien au financement des PME 42

2.– L'amélioration du refinancement des prêts immobiliers, au bénéfice des ménages 44

EXAMEN DES ARTICLES 51

Article premier : Mise en place d'un conseil de régulation financière et du risque systémique 51

Article 2 : Octroi à l'Autorité des marchés financiers de pouvoirs d'urgence 55

Après l'article 2 60

Article 2 bis *(nouveau) : Dimension européenne des missions de l'Autorité des marchés financiers* ... 60

Article 2 ter *(nouveau) : Octroi du pouvoir d'ouvrir des enquêtes à un secrétaire général adjoint de l'Autorité des marchés financiers* 61

Article 2 quater *(nouveau) : Modernisation de la procédure de sanction de l'Autorité des marchés financiers* 62

Article 2 quinquies *(nouveau) : Transmission d'informations aux autorités de régulation européennes* 67

Article 3 : Introduction en droit français d'un dispositif d'enregistrement des agences de notation de crédit 69

Après l'article 3 80

Article 4 : Mise en œuvre de la surveillance des agences de notation 81

Avant l'article 5 84

Article 5 A (nouveau) : Ratification de l'ordonnance créant l'Autorité de contrôle prudentiel 84

Article 5 B (nouveau) : Contrôle parlementaire de l'Autorité de contrôle prudentiel 88

Article 5 C (nouveau) : Composition du collège de l'Autorité de contrôle prudentiel 90

Article 5 D (nouveau) : Adaptation de la procédure de sanction devant l'Autorité de contrôle prudentiel 99

Article 5 E (nouveau) : Information du Parlement sur les normes prudentielles bancaires dites « Bâle III » 101

Article 5 : Transposition du dispositif communautaire d'échanges d'informations entre régulateurs bancaires 103

Article 6 : Transposition du dispositif communautaire créant des collèges de superviseurs 108

Article 7 : Renvoi à un décret en Conseil d'État 112

Après l'article 7 113

Article 7 bis *(nouveau) : Extension des compétences de l'Autorité des marchés financiers aux dérivés et aux CDS* 113

Article 7 ter *(nouveau) : Transparence sur les ventes à découvert* 115

Article 7 quater *(nouveau) : Limiter les ventes à découvert et raccourcir le délai de règlement-livraison* 116

Articles 7 quinquies et sexies *(nouveaux) : Rapports au Parlement* 123

Article 7 septies *(nouveau) : Création de comités d'audit* 127

Avant l'article 8 128

Article 8 A (nouveau) : *Rapport sur la généralisation du critère du nombre de droits de vote* 128

Article 8 : Clarification de la notion de concert offensif dans la définition de l'action de concert 130

Après l'article 8 133

Article 8 bis (nouveau) : *Transparence sur les emprunts de titre avant l'assemblée générale* 133

Article 9 : Dispositions relatives au déclenchement et au prix des offres publiques obligatoires 135

Article 10 : Précision du champ de compétence de l'AMF pour demander une offre publique de retrait en cas de fusion 140

Avant l'article 11 142

Article 11 : Suppression de la garantie de cours et introduction de l'offre publique obligatoire sur Alternext 142

Article 12 : Mise en place de procédures d'offre publique de retrait et de retrait obligatoire sur les marchés non réglementés 146
Après l'article 12 148
Article 12 bis (nouveau) : *Alignement du régime des rachats d'action du marché réglementé sur Alternext* 148
Article 12 ter (nouveau) : *Allègement de la publicité des droits de vote sur Alternext* 149
Avant l'article 13 150
Article 13 : Accès des assureurs crédits au fichier bancaire des entreprises 150
Articles 14 à 18 : Fusion interne d'OSEO 153
Après l'article 18 158
Article 18 bis (nouveau) : *Renforcement de l'épargne solidaire* 158
Article 18 ter (nouveau) : *Rapport sur la possibilité de répercuter le coût de la crise sur les banques* 166
Article 19 : Régime des obligations foncières et des sociétés de crédit foncier qui les émettent 167
Article 20 : Création des obligations à l'habitat et des sociétés de financement de l'habitat qui les émettent 171
Article 21 : Dispositions transitoires concernant les actuels covered bonds *contractuels* 174
Article 22 : Conforter le régime national de l'assurance-transports pour sécuriser les opérations des entreprises françaises 175
Après l'article 22 177
Article 22 bis : *Permettre à la Banque de France de transposer et de mettre en œuvre les décisions de la Banque centrale européenne* 177
Avant l'article 23 181
Article 23 A (nouveau) : *Gestion des comptes des établissements de crédit dans les départements d'outre-mer* 181
Article 23 : Dispositions relatives à l'outre-mer 182
Article 24 : Dispositions finales 183

TABLEAU COMPARATIF 185

AMENDEMENTS EXAMINES PAR LA COMMISSION 269

ANNEXE 1 : LISTE DES AUDITIONS REALISÉES PAR LE RAPPORTEUR 341

ANNEXE 2 : CALENDRIER D'ADOPTION DES INITIATIVES EUROPÉENNES PAR LA COMMISSION EUROPÉENNE, LE CONSEIL EUROPÉEN ET LE PARLEMENT EUROPÉEN 343

ANNEXE 3 : ÉLÉMENTS D'INFORMATION SUR LE DROIT EUROPÉEN APPLICABLE OU EN COURS D'ÉLABORATION TRANSMIS PAR LE PRÉSIDENT DE LA COMMISSION DES AFFAIRES EUROPÉENNES 347

INTRODUCTION

Éclatement de la bulle des s*ubprimes*, sauvetage de la banque anglaise *Northern Rock* puis faillite de la banque américaine d'investissement *Lehman Brothers*, risque de défaut de la Grèce et remise en cause de la soutenabilité des dettes publiques européennes... La crise bancaire et financière, ses multiples soubresauts comme ses conséquences économiques ou sociales préoccupent nos concitoyens et suscitent chez eux **des attentes légitimes**.

Détectée sur le marché immobilier aux États-Unis dès 2006, débutée en juillet 2007 par l'échec du placement d'un CDO auprès d'investisseurs par la banque Bear Stearns, elle a atteint son paroxysme au début de l'automne 2008 avec la mise en faillite de la banque Lehman Brothers, l'effondrement des marchés d'actions sur les principales places financières se doublant d'un choc de liquidité des établissements de crédit des deux côtés de l'Atlantique. Au cours des derniers mois, elle s'est muée en crise obligataire sous l'effet d'attaques spéculatives dirigées contre les États européens les plus endettés.

Ces événements, du fait des risques qu'ils faisaient peser sur l'économie réelle, ont rendu nécessaire **un réinvestissement par la puissance publique** des secteurs bancaires et financiers, qui avaient connu depuis pratiquement trente ans une dérégulation progressive à mesure du développement de leur métier et de leur marché. Ce retour des États s'est concrétisé par des interventions massives et coordonnées afin d'endiguer la perte de confiance dans le fonctionnement des systèmes financiers et de limiter les effets de la récession économique. Le Président de la République, Nicolas Sarkozy, ne rappelait pas autre chose lorsqu'il déclarait, au cours de son récent déplacement aux États-Unis : *« Il y a 18 mois, tout a manqué d'être emporté (...) En demandant la* régulation *du capitalisme, je pose les bases qui sauveront le capitalisme. »* [(1)].

La régulation de la banque et de la finance, en ce qu'elle soustrait ces secteurs économiques au droit commun de la liberté d'entreprendre – au moyen d'un contrôle de l'offre des produits ou services et de l'encadrement du fonctionnement des marchés financiers – n'est pas une idée neuve. Cependant, des marchés non régulés mus par des vagues successives d'optimisme et de pessimisme engendrent des fluctuations cycliques de plus en plus marquées. La régulation trouve donc sa justification afin de stabiliser ces marchés et permettre un financement plus efficient de l'économie réelle.

(1) Discours à l'Université de Columbia, le 29 mars 2010

Le modèle que le Président de la République appelait de ses vœux à l'Université de Columbia est très différent : ambitieux et novateur, il se fonde sur **une approche** non pas sectorielle mais **transversale**, propre à prévenir le risque systémique, et **coordonnée au niveau – international, européen ou national – le plus approprié**.

Les chefs d'État et de Gouvernement des principales puissances économiques, réunis au sein du G20, ont acquis à cet égard un rôle d'impulsion et de coordination décisif, tout au long de la crise, face à des acteurs de la supervision bancaire et financière mondiale au contact les uns des autres mais peu enclins à agir de concert : Comité de Bâle, Fonds monétaire international (FMI), Forum de stabilité financière (FSF), Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières (OICV – IOSCO en anglais –), régulateurs et autorités de marché nationales... Ces institutions ont souvent éprouvé les pires difficultés à collaborer.

À l'échelle de l'Union européenne, **la Commission a multiplié les initiatives** dans des secteurs qui font traditionnellement l'objet d'une forte harmonisation législative. Le renouvellement du collège – et en particulier la nomination de Michel Barnier au poste de Commissaire en charge du marché intérieur et des services – marque symboliquement **un changement de cap en matière de régulation financière**, conformément aux recommandations du G20 de Pittsburgh de septembre 2009.

Le modèle français de régulation s'inscrit dans ce cadre international et communautaire. Sa mise en œuvre relève de la responsabilité de l'État. Elle peut être déléguée à des autorités administratives indépendantes, comme l'Autorité des marchés financiers ou la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel qui rassemble la Commission bancaire et l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles. L'AMF et l'ACP sont chargées d'élaborer les règles applicables, de veiller à l'application de celles-ci, de donner des instructions aux personnes soumises à leur contrôle ou de trancher les litiges survenant entre elles. Ce mode opératoire de régulation bancaire et financière à l'échelle de la France et tenant compte des spécificités nationales devra certes être adapté aux dernières évolutions internationales et européennes. Néanmoins, les qualités de ce modèle, qui a permis aux établissements financiers français de traverser sans trop de dommages la crise, pourront également inspirer les outils de régulation européenne.

Dans ce contexte, le présent projet de loi doit, au premier chef, traduire la volonté du Gouvernement d'adapter les outils de régulation afin de tirer les leçons de la crise bancaire et financière. Le second volet du projet complète cette détermination sans faille par une mobilisation des structures publiques en faveur du financement de l'économie afin de contenir les conséquences de la crise.

Le Rapporteur estime que la discussion de projet de loi relatif à la régulation bancaire et financière constituera **un débat crucial** sous le regard de nos concitoyens. Elle contribuera au renforcement de la confiance entre les acteurs des marchés bancaire et financier. Elle favorisera la transparence des échanges et constituera une première marche pour réduire la dynamique spéculative qui s'est emparée des marchés en détournant parfois de leur objet des produits utiles à son fonctionnement. Elle permettra surtout au Parlement de légiférer avec efficacité et en cohérence avec le niveau supra-national **dans une matière complexe** caractérisée à la fois par sa grande technicité et par le poids considérable de ses conséquences sur la vie économique nationale. En cela, la régulation bancaire et financière, au-delà de la fonction régalienne, revêt une importance politique majeure pour le financement de l'économie, celle de nos entreprises comme des particuliers.

*

* *

I.– TIRANT LES LEÇONS DE LA CRISE FINANCIÈRE, LES ÉTATS DU G20 ET DE L'UNION EUROPÉENNE ONT JETÉ LES BASES D'UNE RÉGULATION INTERNATIONALE ET APPELÉ À ADAPTER LES LÉGISLATIONS NATIONALES

La crise financière déclenchée en 2007 a engendré des conséquences parmi les plus fortes et les plus rapides jamais enregistrées sur l'économie réelle depuis près d'un siècle. Les principaux acteurs politiques mondiaux, tirant les leçons de l'insuffisance jusqu'à l'absence de contrôle des produits et des marchés financiers ont décidé d'impulser les fondements d'une régulation mondiale coordonnée en donnant vie à une réunion régulière rassemblant les chefs d'Etat et de Gouvernement des États à l'action économique et politique majeure à l'échelle de la planète, le G20.

Dans ce cadre, la France, présidente de l'Union Européenne au cœur de la crise financière et marquée par la bonne résistance de son modèle à cette crise a joué un rôle majeur. Nicolas Sarkozy a initié et dynamisé le G20 en poussant notamment les pays les plus réfractaires à davantage de régulation. La convergence politique de chefs d'États et de Gouvernement a permis à l'Union européenne d'avancer de façon très importante dans la mise en place d'une supervision européenne ainsi que dans le renforcement de sa réglementation financière.

A.– FACE À LA PLUS GRAVE CRISE DE L'APRÈS-GUERRE, LA MOBILISATION INTERNATIONALE A PORTÉ SUR LA REFONDATION DE LA RÉGULATION FINANCIÈRE

1.– La crise financière mondiale, qui a débuté à l'été 2007 avec l'échec du placement d'un CDO de la banque Bear Stearns, a lourdement pesé sur l'économie réelle

a) Une crise en trois temps

i) La crise des *subprimes* a symbolisé l'échec des modèles anglo-saxons de régulation

La crise des *subprimes* trouve son origine aux États-Unis au deuxième semestre 2006 avec les premières difficultés de remboursement des prêts immobiliers hypothécaires à risque de la part d'emprunteurs à faible solvabilité. La défiance s'est peu à peu étendue au cours de l'année 2007 envers les créances titrisées qui comprenaient une part indéterminée de crédits *subprimes* puis envers le système bancaire dans son ensemble susceptible de détenir ce type de créances. La méfiance envers la qualité des « collatéraux » et le doute sur la localisation des titres « contaminés » ont fortement ralenti le marché interbancaire. Dès lors, les circonstances étaient réunies pour que les premières faillites bancaires se produisent du fait d'une crise de la liquidité.

Les produits financiers sophistiqués mais à risque – produits structurés, produits dérivés – se sont donc développés, en particulier aux États-Unis mais aussi au Royaume Uni. La dispersion du risque, censé l'amoindrir, l'a au contraire amplifié par la dissémination, rendant les produits de placement particulièrement opaques. Le risque global systémique était d'autant plus fort qu'aucune organisation de supervision ou de régulation n'était en mesure de le suivre ou de l'évaluer.

Le modèle anglo-saxon de supervision et de régulation du système financier, fondé sur une auto-régulation et sur une discipline de marché, fut un échec total. Ces fondements n'ont en effet pas résisté à l'euphorie due à la liquidité abondante entretenue par une politique monétaire expansive.

ii) La faillite de *Lehman brothers* a justifié l'octroi de pouvoirs étendus aux régulateurs

À partir de l'été 2007, les banques ont été contraintes de passer dans leurs comptes des dépréciations de la valeur de leurs actifs liées aux *subprimes*. Les dépréciations ont représenté 500 milliards de dollars entre août 2007 et août 2008, comblées en partie par des augmentations de capital auxquelles ont consenti notamment des fonds souverains.

La ruée vers les dépôts a conduit le gouvernement britannique à nationaliser la banque *Northern Rock* avant que les sociétés de refinancement *Freddy Mac* et *Fannie Mae* et l'assureur AIG ne soient prises en charge par le Gouvernement américain. C'est finalement la faillite de la banque *Lehman brothers*, marquant la décision politique des États-Unis de laisser l'un des acteurs majeurs des marchés financiers disparaître, qui a précipité dans la déstabilisation l'ensemble du système bancaire américain puis par contagion l'ensemble des systèmes bancaires et financiers.

La crise a eu pour effet une réfaction du crédit bancaire, le « crédit crunch » aux conséquences désastreuses connues s'agissant du financement de l'économie réelle. Afin d'éviter au monde de plonger dans une économie qui n'était plus finançable, les États ont alors – après le krach boursier d'octobre 2008 – procédé à de vastes plans de sauvetage des banques en garantissant les dépôts afin de prévenir la panique des déposants et en annonçant des plans de garanties pour permettre leur refinancement. Elles furent conduites par ailleurs à engager plusieurs nationalisations ou recapitalisations massives.

La faillite du système bancaire et son sauvetage par les États ont naturellement posé la question du renforcement des pouvoirs des régulateurs. C'est dans cette optique qu'à l'initiative du Président de la République française, les chefs d'État et de gouvernement réunis au sein du G20 à Washington, Londres puis Pittsburgh ont décidé des mesures fortes pour renforcer la régulation du secteur financier :

– une intensification du contrôle et de la surveillance de ce secteur ainsi qu'un durcissement des règles prudentielles ;

– un encadrement des pratiques de rémunérations des opérateurs de marché et la surveillance accrue des acteurs ;

– une lutte contre les États et les juridictions non coopératifs.

Ces mesures visent non seulement à éviter qu'une telle crise ne se reproduise mais également à mieux encadrer les activités de marché afin de limiter leurs tendances à la spéculation. Le présent projet de loi va permettre de mettre en œuvre en droit français les premiers engagements internationaux et européens pris en matière de régulation financière.

iii) La crise grecque et ses prolongements récents interrogent quant au rôle des agences de notation

Les agences de notation ont une responsabilité particulière dans la crise. Plusieurs d'entre elles parmi les principales ont pendant plusieurs années accordé une note dite « triple A », désignant les produits de placement à l'exposition aux risques la plus faible, à des placements adossés aux subprimes, les CDO et les ABS. En abaissant brutalement la note dès la connaissance des premières difficultés, ils ont joué ainsi un **rôle pro-cyclique aux conséquences dévastatrices**. Le rôle de quelques agences dans l'élaboration des produits de placement qu'elles notaient par ailleurs et qui ont présenté un risque nettement plus élevé que la notation ne le laissait apparaître, a mis en relief la tendance au conflit d'intérêt qui s'est développé à la faveur d'une volonté de croissance exponentielle susceptible de remettre en cause la qualité et l'intégrité de la notation.

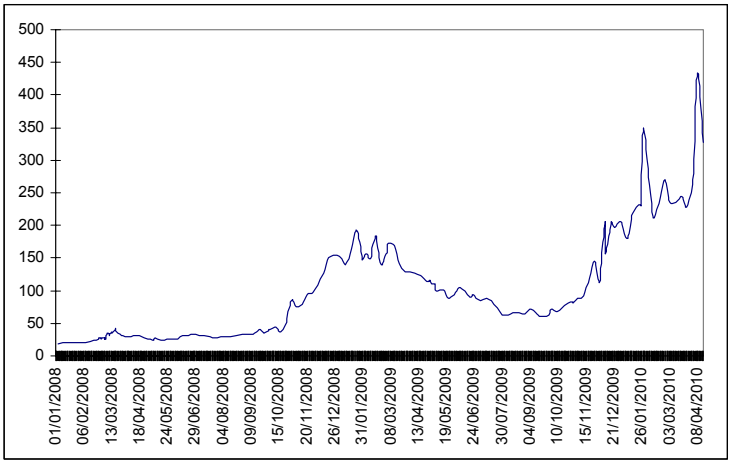
La récente crise grecque et plus globalement la notation de dette souveraine ou para-souveraine met à nouveau en relief le rôle des agences de notation.

S'il est exact que le manque de crédibilité des statistiques publiques de l'État grec a été un facteur de doute pour les marchés et que la trajectoire de ses finances publiques s'est révélée de moins en moins soutenable, il est certain que **les incertitudes autour de la dette publique grecque ont été renforcées par la brusque et nouvelle dégradation de sa notation**, plusieurs mois après qu'Eurostat ait requalifié le niveau de déficit prévisionnel grec rapporté de 6 à 12 points de PIB, fondée en particulier sur l'observation de l'attitude des marchés secondaires face aux obligations de l'État grec.

Les écarts de taux entre les obligations de l'État grec et la moyenne européenne ont ainsi culminé à 450 points de base début avril 2010.

ÉVOLUTION DES ÉCARTS DE TAUX DES OBLIGATIONS DE L'ÉTAT GREC PAR RAPPORT À LA MOYENNE DES CONDITIONS DE FINANCEMENT DE LA ZONE EURO

(en points de base)



Source : Agence France Trésor

De nombreuses réactions des agences de notation ont défendu le point de vue de l'éditorialiste ne délivrant qu'un avis parmi d'autres. Cependant, imaginons que la vie politique mondiale soit analysée par 3 éditorialistes à l'écoute desquels seraient la totalité des électeurs, et qui auraient de surcroît une tendance à la convergence de point de vue. Chacun conviendrait que leur impact resterait certes celui de l'éditorialiste sur la conscience individuelle, mais atteindrait un niveau considérable. Si comparaison n'est pas raison, rappelons néanmoins que les notations délivrées par les agences figurent dans la détermination des conditions de refinancement des acteurs auprès des banques centrales, ce qui accorde de fait aux notations un pouvoir normatif. À ce titre, il convient donc autant d'en prendre conscience que de veiller à ce que ces notations soient d'un niveau très élevé en qualité et puissent engager la responsabilité des agences qui les délivrent.

b) Si la crise a frappé durement l'ensemble des pays, ses effets sur l'économie française ont pu être contenus grâce à l'effort de relance

i) Le financement des PME et des ménages

L'économie française, comme les autres économies européennes, a souffert de la paralysie partielle des marchés interbancaire, obligataire et de capitaux, après la faillite de la banque Lehman Brothers en septembre 2008, et connu un ralentissement économique marqué – le PIB a reculé de 1,5 % au 4ème trimestre 2008 puis de 1,4 % au 1er trimestre 2009.

En septembre 2009, la production de crédits cumulée sur un an s'est élevée à 134 milliards d'euros, en baisse de 24,2 % par rapport à 2008. Les crédits à l'habitat qui représentent l'essentiel des crédits aux ménages expliquent la majeure partie de cette baisse. Cette baisse a été fortement préjudiciable à la consommation, moteur traditionnellement important de la croissance française.

Après une période de forte augmentation, la croissance annuelle des encours de crédit aux sociétés non financières a également diminué depuis septembre 2008 jusqu'à devenir négative : elle est passée de 12,3 % en septembre 2008 à – 0,5 % en septembre 2009.

L'amélioration des circuits de financement de l'économie au bénéfice des entreprises, notamment des petites et moyennes entreprises constituait donc une priorité absolue.

ii) Un double effort de soutien à la consommation et de relance de l'investissement

Les menaces de grande déflation ont rendu nécessaire dès janvier 2009 un plan de relance ambitieux.

Nourri des expériences passées – relance de 2,2 % du PIB décidé en 1975 qui a eu pour effet d'enraciner la stagflation et relance de 1 % du PIB en 1981 qui a abouti à des déficits jumeaux importants, à des dévaluations en chaîne et à un risque de mise sous tutelle du FMI en 1983 – **le plan de relance de 2009 s'est inscrit dans un cadre européen et a clairement mis l'accent sur l'investissement**.

Le plan de relance français a visé à accélérer l'investissement public pour 10,5 milliards d'euros, à anticiper le versement aux entreprises de créances, principalement fiscales dont l'État leur était redevable pour 11,4 milliards d'euros. S'y sont ajoutés environ 2,2 milliards d'euros d'aides sectorielles et environ 2 milliards d'euros en faveur de l'emploi et de la solidarité.

2.– L'élan donné par le G20 doit permettre de mener à bien la réforme de la régulation internationale

a) Les chefs d'État et de Gouvernement, réunis au sein du G20, ont décidé de renforcer la régulation des secteurs bancaire et financier

Le G 20 [(1)] de Washington de novembre 2008 a lancé un mouvement de refondation de l'ordre financier international *« où,* selon les mots du président Nicolas Sarkozy, *les banques financent le développement économique plutôt que la spéculation, où plus aucun acteur, plus aucune place financière n'échappe aux*

(1) Le G20 est composé des pays suivants : Allemagne - Afrique du Sud - Arabie saoudite - Argentine - Australie - Brésil - Canada - Chine - Corée du Sud – États-Unis - France - Inde - Indonésie - Italie - Japon - Mexique - Royaume-Uni - Russie – Turquie, ainsi que de l'Union européenne.

contrôles, où l'opacité cède le pas à la transparence, où les modes de rémunération ne poussent pas à des prises de risque inconsidérées où personne n'utilise le secret bancaire pour échapper à l'impôt, un capitalisme, enfin, où ceux qui mettent en danger l'argent des épargnants sont sanctionnés ». À partir de ces propos qui restent d'une actualité plus forte que jamais, un plan d'action a été défini, ainsi qu'un calendrier.

Trois grands domaines furent concernés : la supervision, la rémunération des acteurs de marché et la lutte contre les paradis fiscaux. La France, qui a joué un rôle moteur dans ces domaines, continue à le faire à l'échelle européenne et internationale.

Le G 20 de Londres d'avril 2009 a marqué le lancement d'une régulation financière à l'échelle mondiale avec la création d'un Conseil de stabilité financière (CSF), instance de veille et d'alerte des marchés et organe de coordination entre régulateurs financiers et banques centrales. Par ailleurs, des mesures ont été adoptées pour réglementer les « *hedge funds* » (fonds alternatifs à fort risque spéculatif), identifier et sanctionner les paradis fiscaux, réviser les normes comptables ou encore renforcer la supervision des régulateurs nationaux.

Le sommet de Pittsburgh de septembre 2009 a davantage été consacré à l'évaluation de ces mesures et à la gestion de l'après crise. Ses membres se sont engagés à interdire les bonus garantis au-delà d'un an, à étaler leur versement sur quatre ans et à appliquer un dispositif de malus en cas de contre-performances. D'une façon générale, le G20 reprend à son compte les recommandations du Conseil de stabilité financière (CSF) afin de lier la rémunération des banquiers et acteurs de marché aux performances à long terme et non à la prise de risque excessive. Les superviseurs nationaux auront vocation à surveiller les bonus des *traders* et les prises de risque des banques. Ils pourront imposer des exigences en fonds propres supplémentaires aux opérateurs qui ne respecteront pas ces principes et ils pourront limiter le niveau des rémunérations afin qu'il soit compatible avec les exigences de solidité de leur bilan.

Le G 20 de Pittsburgh a également décidé que les sanctions relatives aux paradis fiscaux seront appliquées dès mars 2010. Fin 2010 sera publiée une liste de juridictions non-coopératives.

Enfin, le G 20 a décidé de renforcer le Fonds monétaire international (FMI), avec le transfert, avant 2011, d'au moins 5 % des droits de vote aux pays émergents actuellement sous-représentés.

Trois nouveaux sommets sont programmés : deux en 2010 (en juin au Canada et en novembre en Corée du Sud) et un en 2011, sous présidence française.

b) L'Union européenne s'est dotée de nouvelles autorités de supervision des marchés financier, bancaire et de l'assurance et a renforcé sa réglementation dans ces domaines

Le 16 septembre 2009 a été adopté le règlement 1060/2009 sur les agences de notation, au contenu décisif s'agissant d'un contrôle approfondi tant des procédures que des modèles économétriques qui concourrent à la notation. Le 2 juin 2010, la Commission européenne a proposé une révision du règlement sur les agences de notation afin d'introduire une surveillance centralisée de ces agences à l'échelon de l'UE, confiant à l'Autorité européenne des marchés financiers en cours de constitution un pouvoir de contrôle exclusif sur les agences de notations de crédit enregistrées dans l'UE. Néanmoins, le volet contraventionnel et judiciaire reste pour l'instant de la compétence des régulateurs nationaux.

Le 23 septembre 2009, la Commission a présenté un « paquet législatif » visant à créer un système européen de supervision des activités financières, sur la base des recommandations du groupe de travail présidé par M. Jacques de Larosière et des orientations définies par le Conseil européen de juin 2009. Son entrée en vigueur est prévue pour janvier 2011. Un Comité européen du risque systémique sera chargé d'analyser l'ensemble du secteur financier et de lancer des alertes sur les situations à risque. Trois autorités européennes sectorielles de supervision seront créées pour la banque (European Banking Authority – EBA), l'assurance (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) et les marchés financiers (European Securities and Markets Authority – ESMA). Le Conseil a donné son accord sur cette organisation en décembre 2009.

S'agissant des *hedge funds* et autres fonds alternatifs (c'est-à-dire non réglementés par la directive OPCVM), la proposition de directive d'avril 2009 relative aux gestionnaires des fonds d'investissement alternatifs (AIFM) a été votée par le comité ECON le 17 mai 2010 et discutée au conseil ECOFIN le 18 mai. Ses principes sont les suivants :

– les fonds devront être enregistrés par l'État sur le territoire duquel ils sont installés ;

– ils devront fournir des informations sur les caractéristiques du fonds, notamment la gouvernance, les fonds propres et la gestion des risques ;

– les fonds alternatifs ne pourront commercialiser leurs produits qu'auprès d'investisseurs institutionnels et non pas auprès de particuliers, sauf si l'État-membre le permet expressément sur son propre territoire.

Les normes d'exigences de fonds propres requis par le processus dit Bâle III en cours de discussion devraient adopter dans le cadre de la directive CRD IV (*capital requirements directive*), dont une proposition devrait être faite fin 2010. Leur mise en application n'est en revanche pas encore fixée.

À l'été 2010, la Commission européenne proposera une initiative législative pour améliorer le fonctionnement des marchés de produits dérivés, afin d'accroître la transparence sur un marché important mais caractérisé actuellement par une grande opacité. La proposition renforcera l'infrastructure des marchés financiers de l'UE, promouvra la standardisation des contrats sur produits dérivés et développera un système central de compensation pour ces contrats, afin de réduire sensiblement le risque. Elle assurera à toutes les autorités de surveillance européennes l'accès aux informations enregistrées dans des référentiels centraux sur les transactions de tous types.

En outre, la Commission proposera des améliorations de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF) pour renforcer la transparence pré- et post-négociation et attirer davantage de produits dérivés vers les places de négociation organisées.

La directive Solvabilité II sur les exigences de fonds propres des entreprises d'assurance, publiée par la Commission européenne en juillet 2007, a été votée par le Parlement européen en avril 2009. Néanmoins, elle continue à faire l'objet d'intenses négociations. Comme Bâle II dans le domaine bancaire, elle introduit des modifications profondes par rapport aux règles prudentielles actuelles en matière d'assurance en mettant la gestion des risques au cœur du système. Cette réforme vise à responsabiliser les assureurs en leur donnant une liberté de choix accrue ainsi qu'à harmoniser les pratiques prudentielles en Europe. Les mesures d'exécution de cette directive devraient être adoptées en 2011.

Les initiatives prévues par la Commission européenne en matière financière ainsi que leur calendrier d'adoption sont présentés en annexe.

LES *BILLS* AMÉRICAINS SUR LA SUPERVISION FINANCIÈRE

Après le vote le 20 mai d'un projet de loi au Sénat, la Chambre des représentants doit achever sa propre refonte d'ici au 4 juillet 2010, si possible en réconciliant les deux textes. Si l'objectif est identique, les deux textes diffèrent sur bien des points.

- **Consommateurs**

Afin d'éviter une crise analogue à celle des *subprimes*, une agence sera créée qui préviendra les abus (cartes de crédit, prêts immobiliers...). Mais la Chambre tient à son indépendance alors que le Sénat l'a adossée à la Réserve fédérale (Fed).

- **Risque systémique**

Un conseil regroupant les neuf régulateurs financiers (FSOC) pourra recommander à la Fed d'imposer des exigences de solvabilité supérieures aux établissements prenant des risques importants. Le fonds de garantie des dépôts (FDIC) pourra démanteler des sociétés financières de façon ordonnée avant qu'elles ne fassent faillite.

- **Aléa moral**

Le contribuable ne sauvera plus les établissements trop grands pour sombrer. Le Sénat veut lever une taxe bancaire quand a lieu une faillite menaçant le système financier. La Chambre préfère que les banques financent un fonds préventif de 150 milliards de dollars.

- **Produits dérivés**

Ils se traiteront désormais sur des marchés réglementés et passeront par des chambres de compensation. Un amendement a été voté au Sénat pour contraindre les banques à déléguer leurs activités de *swaps* à une filiale, ce qui représente un coût de plusieurs milliards.

● **Trading, Hedge funds et capital investissement**

Le Sénat laisse finalement les régulateurs fixer des règles sur la limitation progressive de ces activités par les banques. Mais le président de la Commission bancaire du Sénat, Chris Dodd, a promis de durcir le texte final. La Chambre avait autorisé la Fed à interdire le *trading* pour compte propre aux banques représentant un risque majeur.

● **Réserve fédérale**

Son indépendance sera réduite car les deux chambres réclament des audits sur ses activités. Le texte du Sénat souhaite l'intégrer au conseil des régulateurs, et lui faire accueillir l'agence de protection des consommateurs, tout en lui demandant de superviser les banques de toute taille.

● **Agences de notation**

Leurs activités, comme celles des *hedge funds*, seront encadrées par le gendarme boursier (SEC) et il sera plus facile de les poursuivre en justice.

● **Titrisation**

Les émetteurs d'obligations adossées à des crédits hypothécaires devront retenir dans leur bilan une partie de ces créances.

B.– À L'ÉPREUVE DE LA CRISE INTERNATIONALE, LE MODÈLE FRANÇAIS DE RÉGULATION A DÉMONTRÉ SES QUALITÉS

1.– La régulation française et européenne, un modèle original

a) Dans les années soixante-dix et quatre-vingt, la création par le Parlement français des premières autorités administratives indépendantes a constitué une innovation majeure dans le cadre des règlements communautaires

En 1977, lorsque la commission des lois du Sénat propose que la future Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) soit une autorité administrative indépendante, elle entend créer une entité fondamentalement hybride. Son rapport indique en effet qu'il s'agit d'une autorité administrative, dont les décisions *« relèvent donc sans ambiguïté de l'appel devant la juridiction administrative »*, mais aussi d'une autorité indépendante, *« c'est-à-dire que ses membres ne sont pas soumis à quelque hiérarchie que ce soit »*.

i) Le cas des secteurs bancaire et financier

La technicité d'un secteur peut également conduire le législateur à créer une autorité administrative indépendante pour en assurer la régulation. Selon le professeur Marie-Anne Frison-Roche, *« si l'autorité se détache des services centralisés de l'État, c'est pour se rapprocher des entreprises, qu'il s'agisse de mieux les surveiller, de mieux les sanctionner ou de mieux coopérer avec elles »*.

Tel est le cas de la Commission bancaire ou du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement créés par la loi du 24 janvier 1984, devenus aujourd'hui Autorité de contrôle prudentiel, ou encore de l'Autorité des marchés financiers qui a remplacé en 2003 la Commission des opérations de bourse créée en 1967.

ii) Les AAI, une notion juridique dépassée

Comme le relève le sénateur Patrice Gélard [(1)] dans son rapport sur ce sujet, ce n'est pas le moindre paradoxe des autorités administratives indépendantes (AAI) que d'avoir été assez vite normalisées par la jurisprudence constitutionnelle et administrative, sans que la notion soit vraiment précisée.

Ainsi, selon la jurisprudence du Conseil constitutionnel, les autorités administratives indépendantes appartiennent à l'appareil administratif. Ce sont des organismes non juridictionnels, soumis au contrôle du juge administratif. Dans sa décision du 17 janvier 1989, Conseil supérieur de l'audiovisuel, le Conseil constitutionnel juge par conséquent nécessaire d'encadrer *« très strictement »* l'exercice du pouvoir de sanction de tels organismes. Il relève d'ailleurs que le recours contre les décisions des AAI infligeant des sanctions doit être suspensif.

Le juge constitutionnel range les AAI parmi les administrations de l'État dont le Gouvernement, conformément à la Constitution, est responsable devant le Parlement. Il s'attache néanmoins à préserver leur indépendance.

À partir de 2003, le législateur a choisi de doter de la personnalité morale des autorités indépendantes, c'est-à-dire de les rendre libres de toute tutelle administrative. Il a recouru pour ce faire à l'appellation nouvelle d'autorité publique indépendante.

b) En matière bancaire et financière, l'adoption d'une politique de régulation depuis 2003 marque la volonté d'adapter l'économie française aux défis de la mondialisation.

i) L'émergence des « autorités de régulation »

Au tournant des années 2000, le cadre législatif est apparu de moins en moins adapté à un secteur financier qui avait subi de profonds bouleversements en une dizaine d'années. Le contexte était également marqué par une crise de confiance sur l'information financière et les modalités de contrôle des comptes, liée aux scandales *Enron*, *Worldcom* ou *Ahold*. À cela s'est ajouté l'effondrement des cours boursiers qui a suscité une défiance du public à l'égard des milieux financiers. Il faut admettre que le contexte n'était pas très différent de celui qui prélude aujourd'hui à l'examen du présent projet de loi.

● La création de l'Autorité des marchés financiers (AMF) par la loi de sécurité financière de 2003

La principale mesure de la loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière a consisté en la création d'une Autorité des marchés financiers, issue de la fusion de la Commission des Opérations de Bourse (COB), du Conseil des Marchés Financiers (CMF) et du Conseil de Discipline de la Gestion Financière (CDGF).

(1) Rapport de l'Office parlementaire d'évaluation de la législation, XIIème législature, n° 3166.

L'AMF s'est vu confier trois missions : la protection de l'épargne, l'information des investisseurs et le bon fonctionnement des marchés. Pour ce faire, outre l'adoption d'un règlement général [(1)] précisant le fonctionnement des marchés et des instruments financiers ainsi que le contrôle des opérations financières et de l'information délivrée au public sur les instruments financiers, l'AMF dispose d'un pouvoir de sanction propre.

Le statut de l'AMF constitue assurément l'innovation majeure du texte de loi. En effet, celui-ci prévoit que cette nouvelle instance de régulation soit une **autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale**. Si l'indépendance conférée à cette autorité rentre dans la logique des autorités de régulation qui ont vu le jour en France durant les années quatre-vingt-dix, la personnalité morale lui permet non seulement l'affectation directe des ressources prélevées sur les opérations et les acteurs financiers, mais surtout d'ester en justice et notamment e se constituer partie civile devant les juridictions pénales.

Si l'autonomie financière, gage d'indépendance vis-à-vis des pouvoirs publics, existait déjà pour la COB depuis 1984, le détail dans la loi des fourchettes des montants qui seront versés à l'Autorité pour chaque opération des acteurs financiers, font de l'AMF un véritable prestataire de services d'autant mieux rémunéré qu'elle remplit efficacement ses missions.

Par ailleurs, la personnalité morale distinguait nettement l'AMF des autorités administratives indépendantes, qui restaient de fait sous la tutelle (au moins budgétaire) d'une administration centrale. Le Rapporteur est convaincu que ce statut a assuré à la fois l'autonomie financière, l'indépendance et la crédibilité du pouvoir de sanction de l'AMF.

● La fusion des régulateurs bancaires et de l'assurance pour former l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP)

Sur le fondement d'une habilitation accordée par le Parlement dans le cadre de l'examen du projet de loi de modernisation de l'économie en 2008, **l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010** porte fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance crée l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP). Cette nouvelle instance fusionne non pas deux mais quatre autorités de régulation :

– la Commission bancaire (CB) et l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (l'ACAM), dotées du pouvoir disciplinaire ;

– le Comité des entreprises d'assurance (CEA) et le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI), chargés de délivrer les agréments.

---

(1) L'AMF a publié le livre I^er^ de son nouveau Règlement général par arrêté du ministre chargé de l'économie en date du 12/10/2004. Pour l'application de son Règlement général, l'AMF peut publier des instructions et des recommandations.

Alors que l'Autorité des marchés financiers (AMF) était une autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale, **l'ACP est expressément qualifiée d'autorité administrative indépendante**.

Elle est investie d'une mission de surveillance et de contrôle qui poursuit deux objectifs énoncés par le nouvel article L. 621-1 du code monétaire et financier : d'une part, la préservation de la stabilité du système financier et, d'autre part, la protection des clients, assurés, adhérents ou bénéficiaires des personnes soumises à son contrôle.

Comme l'AMF, elle comprend **un collège et une commission des sanctions**. Toutefois, son collège a la particularité de comporter deux sous-collèges sectoriels : l'un dédié à l'assurance et l'autre à la banque.

Ce collège était initialement composé de seize membres, chaque sous-collège étant composé de huit membres. Les membres des sous-collèges sont ceux du collège. Si le gouverneur de la Banque de France préside le collège, celui-ci est doté d'un vice-président disposant d'une expérience en matière d'assurance. Curieusement, l'ordonnance ne prévoyait pas que le Président de l'AMF siège à l'ACP alors que le gouverneur est membre de droit du collège de l'AMF.

MISE EN ŒUVRE DE LA FUSION ENTRE LES SECRÉTARIATS GÉNÉRAUX DE LA COMMISSION BANCAIRE ET DE L'ACAM

Dès l'installation de l'ACP, le 9 mars 2010, le Secrétaire général a proposé au collège des principes d'organisation des services du Secrétariat général de l'ACP, conformément à l'article L 612-15 du code monétaire et financier.

La structure ainsi mise en place immédiatement, sous l'autorité du Secrétaire général, assisté du Premier Secrétaire général adjoint et de 4 autres Secrétaires généraux adjoints, a fusionné les secrétariats respectifs des 4 autorités.

Elle compte près de 900 agents à la création répartis au sein de 12 directions. Un premier ensemble de six directions, trois pour le secteur des assurances et trois pour le secteur de la banque, est en charge des activités de contrôle individuel des entités assujetties, sur pièces et sur place. Un deuxième ensemble de directions à vocation transversale, communes aux deux secteurs, comporte trois directions directement issues de la fusion, respectivement en charge des agréments, autorisations et de la réglementation (domaines du CECEI et du CEA, secrétariat du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières), des affaires juridiques (en charge de l'organisation des collèges de l'ACP, du conseil juridique et des questions juridiques dans le domaine de la lutte anti-blanchiment) et des études et relations internationales (en charge pour les deux secteurs de la participation aux travaux internationaux, des travaux et études comptables, de l'analyse des risques et de la réalisation de tests de résistance), ainsi qu'une direction du contrôle des pratiques commerciales. Cette direction, dont la création répond à la mission de protection des intérêts de la clientèle des professions assujetties au contrôle de l'ACP, complète les directions de contrôle individuel pour assurer de façon transversale cette nouvelle mission. Enfin, une direction des ressources humaines, méthodes et systèmes d'information ainsi qu'une direction des affaires financières ont été créées afin de prendre en charge les fonctions de gestion humaine, matérielle, informatique et financière de l'ACP, dans le cadre de l'autonomie conférée par la loi.

En ce qui concerne le rapprochement des statuts des personnels des services de l'ACP, dont l'employeur est désormais la Banque de France, celle-ci doit faire, conformément à l'article 22 de l'ordonnance, une proposition d'intégration dans le cadre des statuts des personnels de la Banque de France à l'ensemble des agents issus de l'ACAM, à l'exception des agents sous contrat de travail à durée déterminée et des membres du corps de contrôle des assurances, dans un délai maximal de 18 mois à compter de l'installation de l'ACP, soit d'ici septembre 2011.

Source : Autorité de contrôle prudentiel

Pour l'accomplissement de ses missions, la nouvelle autorité dispose de pouvoirs étendus :

– pouvoir de décisions individuelles dont les autorisations ou agréments,

– pouvoir de contrôle,

– pouvoir de prendre des mesures de police administrative,

– pouvoir de sanction (le plafond des sanctions pécuniaires est porté par l'ordonnance de 15 à 50 millions d'euros, ce qui n'est pas suffisamment dissuasif du point de vue du Rapporteur).

Elle est en revanche **dépourvue de pouvoir de réglementation**, ce qui constitue une différence particulièrement importante avec l'AMF.

Dans le cadre de leurs responsabilités, l'ACP et l'AMF devront désormais **mettre en commun, dans un pôle** animé par un coordonnateur, des moyens au service du contrôle de la commercialisation des produits financiers. C'est une nouveauté importante que salue le Rapporteur, et qui doit contribuer à une meilleure protection des clients des établissements de crédit.

LE PÔLE COMMUN ACP-AMF

Le code monétaire et financier (articles L. 612-47 à L. 612-50) prévoit que l'ACP et l'AMF instituent un pôle commun chargé de coordonner la politique de contrôle de la commercialisation des opérations, services et produits financiers, la veille sur l'évolution des produits et la surveillance des campagnes publicitaires, et d'offrir un point d'entrée commun. Ce pôle est animé par un coordonnateur, désigné par les secrétaires généraux des deux autorités et placé sous leur autorité conjointe, qui est chargé de la mise en œuvre des missions susmentionnées. En application de l'article L. 612-49 du Code, l'Autorité de contrôle prudentiel et l'Autorité des marchés financiers définissent par convention les modalités de fonctionnement du pôle commun.

L'AMF et l'ACP ont signé le 30 avril 2010 la convention définissant les modalités de fonctionnement du pôle commun, dont M. Fabrice PESIN, secrétaire général adjoint de l'ACP, a été nommé coordonnateur jusqu'au 31 décembre 2011, cette fonction devant faire l'objet d'une alternance entre l'ACP et l'AMF. Cette convention, qui a été publiée sur les sites des deux autorités, décrit le fonctionnement du pôle commun et détaille les modalités d'exercice des missions qui lui sont dévolues par la loi.

Le pôle commun est un mécanisme de coordination qui ne modifie par la répartition des pouvoirs de chaque autorité, chacune conservant sa compétence propre, notamment s'agissant des suites des contrôles diligentés et des éventuelles sanctions qui en découleraient. Le coordonnateur anime le pôle commun en s'appuyant sur les moyens consacrés par les deux autorités à la supervision des relations entre les professionnels assujettis et leurs clients, respectivement au sein de la Direction du contrôle des pratiques commerciales de l'ACP, qui compte une quarantaine d'agents, et de la Direction des relations avec les épargnants de l'AMF, composée d'une vingtaine d'agents.

Dans ce cadre, le pôle commun est chargé de coordonner les priorités de contrôle de la commercialisation des deux autorités, qui peuvent donner lieu à des contrôles coordonnés (notamment recours de l'une des autorités à des agents de l'autre autorité pour réaliser des contrôles relevant de son champ de compétence, conduite par les deux autorités de contrôles concomitants auprès d'un professionnel assujetti). En ce qui concerne la coordination de la veille sur les opérations et services et la surveillance des campagnes publicitaires, le coordonnateur organisera des réunions régulières et des remontées d'informations entre les deux autorités afin de recenser les domaines non couverts, de prévenir les doublons et de permettre l'échange des résultats obtenus dans le cadre de ces activités, notamment en matière d'identification des facteurs de risque. Ces activités pourront donner lieu au développement d'outils communs aux deux autorités.

En outre, un point d'entrée commun destiné à recevoir les demandes du public, dénommé « Assurance Banque Épargne Info-Service », prenant notamment la forme d'un accueil téléphonique et d'un site internet, sera opérationnel avant l'été 2010. Ce point d'entrée a pour objectif d'informer et d'orienter le public en mettant à sa disposition des informations générales concernant les démarches et les relations contractuelles dans les domaines de la banque, de l'assurance et de l'épargne.

Cette coopération renforcée n'est pas une nouveauté pour L'AMF et la Commission bancaire qui procèdent de longue date à des échanges d'informations, l'AMF ayant en outre recours depuis plusieurs années à l'Inspection de la Commission bancaire pour mener des missions de contrôle pour son compte dans des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

Source : Autorité de contrôle prudentiel

Enfin, une contribution pour frais de contrôle est créée par l'article 1er de l'ordonnance (L. 612-20 du code monétaire et financier). Elle a vocation à se substituer aux contributions sectorielles :

– celle prévue par le code des assurances

– celle, récemment créée par la loi de finances pour 2010 sur le secteur bancaire.

L'article L. 612-20 reprend quasi à l'identique ces deux types de dispositions, moyennant les quelques adaptations essentiellement liées à l'extension du champ des personnes assujetties par rapport à l'ACAM et la CB.

Les dispositions transitoires de l'ordonnance ont vocation à organiser la succession de la nouvelle contribution aux deux taxes antérieures (afin d'éviter notamment pour l'année 2010, un double assujettissement lié au calendrier de mise en place de l'ACP).

Selon les informations recueillies par le Rapporteur, le budget de l'ACP devrait s'élever à 150,6 millions d'euros en 2010 : 30,6 millions d'euros pour la partie assurances et 120 millions d'euros pour la partie banques. Les taux et forfaits de la contribution récemment pris pour les deux secteurs par des arrêtés du ministre en charge de l'économie visent à permettre le financement de ce budget par le rendement de la taxe.

● Dotée d'une compétence non pas sectorielle mais transversale, l'Autorité des normes comptables participe à la régulation bancaire et financière

La création de l'Autorité des normes comptables (ANC) marque l'aboutissement de la réforme du processus français de normalisation comptable. Lancé dans le cadre de l'ordonnance n° 2009-79 du 22 janvier 2009, le processus de modernisation s'est achevé avec la publication le 15 janvier 2010 de deux décrets, l'un instituant l'autorité et l'autre portant sur la nomination de son président. Même si son statut juridique n'est pas précisé par les textes, l'ANC appartient à la catégorie des autorités administratives indépendantes (AAI) ; elle est d'ailleurs dotée de services administratifs et le pouvoir exécutif n'y est représenté que par le truchement de commissaires du Gouvernement.

L'objectif de cette réforme est de faciliter la normalisation comptable en France, sur ces questions complexes et évolutives, par la fusion du Conseil national de la comptabilité et du Comité de la réglementation comptable. À cette fin, l'ANC est dotée du pouvoir d'adopter les normes françaises qui s'appliquent aux comptes des sociétés non cotées (ce qui concerne essentiellement les PME).

Plus généralement, l'Autorité s'est vu confier les missions suivantes :

– elle établit sous forme de règlements les prescriptions comptables générales et sectorielles que doivent respecter les personnes physiques ou morales soumises à l'obligation légale d'établir des documents comptables conformes aux normes de la comptabilité privée ;

– elle donne un avis sur toute disposition législative ou réglementaire contenant des mesures de nature comptable applicables aux personnes visées au 1°, élaborée par les autorités nationales ;

– elle émet, de sa propre initiative ou à la demande du ministre chargé de l'économie, des avis et prises de position dans le cadre de la procédure d'élaboration des normes comptables internationales ;

– elle veille à la coordination et à la synthèse des travaux théoriques et méthodologiques conduits en matière comptable ; elle propose toute mesure dans ces domaines, notamment sous forme d'études et de recommandations.

L'ANC comprend un collège, des commissions spécialisées et un comité consultatif. Cette structure vise à garantir la pleine implication des différentes parties prenantes intéressées : professionnels de la comptabilité (experts-comptables et commissaires aux comptes…), entreprises, notamment PME, et représentants des autorités de régulation compétentes.

Le Rapporteur forme également **le vœu que la création de l'Autorité des normes comptables permette à la France de peser davantage dans les débats sur les normes comptables internationales** en coordonnant les prises de position à toutes les étapes d'élaboration de ces normes. Il lui semble que l'influence, au niveau international, de la France et de l'Union européenne dans les matières comptables doit impérativement être renforcée.

Compte tenu de l'importance des normes comptables pour la stabilité financière, encore récemment démontrée, la présence de l'ANC au sein du Conseil de régulation financière et du risque systémique est prévue à l'article 1er.

ii) Une nouvelle forme de l'action administrative dans les domaines bancaire et financier

De plus en plus fréquemment utilisée, la notion de régulation, à laquelle le présent projet de loi emprunte son intitulé, ne repose sur aucune définition juridique.

La définition donnée par Bertrand du Marais est communément reprise et il est tentant de se l'approprier. Il est vrai qu'elle est moins descriptive et plus complète que beaucoup d'autres : la régulation serait « *l'ensemble des opérations consistant à concevoir des règles, à en superviser l'application, ainsi qu'à donner des instructions aux intervenants et régler les conflits entre eux, lorsque le système de règles est perçu par eux comme incomplet ou imprécis* » (1)

Elle a le mérite de souligner les diverses formes qu'emprunte la régulation : lorsque la mise en place de normes impératives s'avère impossible, la régulation privilégie la communication et se mue en tactique d'influence. La sanction des comportements des acteurs du marché – si elle est toujours possible – n'est envisagée qu'à titre exceptionnel et revêt une dimension exemplaire, destinée à asseoir la capacité d'influence du *régulateur*.

● Une régulation partagée entre l'État et des autorités indépendantes

L'action de l'administration dans les secteurs bancaire et financier emprunte des formes variées. Cette variété naît d'abord de la multiplicité des intervenants, qu'il s'agisse des autorités politiques ou des organes spécialisés de l'État.

SITUATION AVANT LA LOI DE SÉCURITÉ FINANCIÈRE

	Mutuelles	**Assurances**	**Établissements de crédit**	**Services d'Investissement**	**Marchés**	**Gestion d'actifs**
Réglementation	Ministres	Ministre	CRBF	COB + CMF	COB + CMF	COB
Compétences consultatives	CSM	CNA	CNCT	COB + CMF	COB + CMF	COB/CCGF
Règles de bonne conduite	CCMIP	CCA	CB	CMF	CMF	COB/CDGF
Contrôle prudentiel	CCMIP	CCA	CB	CB	CB	COB/CDGF
Agréments	Ministre	Ministre	CECEI	CECEI/CMF	CECEI	COB

CB : commission bancaire ; CCA : commission de contrôle des assurances ; CCGF : comité consultatif de la gestion financière ; CCMIP : commission de contrôle des mutuelles et institutions de prévoyance ; CDGF : conseil de discipline de la gestion financière ; CECEI : comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement ; CMF : conseil des marchés financiers ; CNA : conseil national des assurances ; CNCT : conseil national du crédit et du titre ; COB : Commission des opérations de bourse ; CRBF : comité de la réglementation bancaire et financière ; CSM : conseil supérieur de la mutualité

Les autorités politiques – le Premier ministre, les ministres chargés de l'économie, des finances, du budget ou de l'industrie, le Gouverneur de la Banque de France – conservent d'importants blocs de compétences. L'étendue de cette « régulation retenue », par opposition à la « régulation déléguée » aux organes spécialisés, ne doit pas être sous-estimée.

(1) DU MARAIS, Bertrand, Droit public de la régulation économique, Paris: Dalloz, coll, Amphithéâtre, 2007

SITUATION DEPUIS LA LOI DE SÉCURITÉ FINANCIÈRE DE 2003

<table>
<tr><th></th><th>Mutuelles</th><th>Assurances</th><th>Établissements de crédit</th><th>Services d'Investissement</th><th>Marchés</th><th>Gestion d'actifs</th></tr>
<tr><td>Réglementation</td><td colspan="3">Ministres</td><td colspan="3" rowspan="2">AMF</td></tr>
<tr><td>Compétences consultatives</td><td>CSM</td><td colspan="2">CCLRF / CCSF</td></tr>
<tr><td>Protection des clientèles</td><td colspan="2" rowspan="2">ACAM</td><td colspan="2" rowspan="2">CB</td><td rowspan="3">AMF</td></tr>
<tr><td>Contrôle prudentiel</td></tr>
<tr><td>Agréments</td><td>Ministre</td><td>CEA</td><td colspan="2">CECEI</td></tr>
<tr><td colspan="7">AMF : autorité des marchés financiers ; ACAM : autorité de contrôle des assurances et des mutuelles ; CCLRF : comité consultatif de la législation et de la réglementation financières ; CCSF : comité consultatif du secteur financier ; CEA : comité des entreprises d'assurance</td></tr>
</table>

Ainsi, dans le secteur bancaire, le ministre chargé de l'économie conserve une compétence exclusive, confortée par la loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, pour ce qui a trait à la réglementation sur le capital des établissements de crédit, aux conditions des relations avec la clientèle et conditions de concurrence, aux normes de gestion et organisation de la supervision, aux instruments et règles de crédit, à la protection des déposants, à l'organisation comptable, etc.), ou de manière résiduelle au respect des règles de concurrence et de concentration [(1)].

SITUATION APRÈS L'ORDONNANCE N° 2010-76

<table>
<tr><th></th><th>Mutuelles</th><th>Assurances</th><th>Établissements de crédit</th><th>Services d'Investissement</th><th>Marchés</th><th>Gestion d'actifs</th></tr>
<tr><td>Réglementation</td><td colspan="3">Ministres</td><td colspan="3" rowspan="2">AMF</td></tr>
<tr><td>Compétences consultatives</td><td>CSM</td><td colspan="2">CCLRF / CCSF</td></tr>
<tr><td>Protection des clientèles</td><td colspan="3" rowspan="2">ACP</td><td colspan="3" rowspan="2"></td></tr>
<tr><td>Contrôle prudentiel</td><td rowspan="2">AMF</td></tr>
<tr><td>Agréments</td><td colspan="3"></td></tr>
<tr><td colspan="7">AMF : autorité des marchés financiers ; ACAM : autorité de contrôle des assurances et des mutuelles ; CCLRF : comité consultatif de la législation et de la réglementation financières ; CCSF : comité consultatif du secteur financier ; CEA : comité des entreprises d'assurance</td></tr>
</table>

Source : ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi - Étude d'impact du projet de loi n° 2453 (AN).

De son côté, le gouverneur de la Banque de France ne dispose pas de pouvoir réglementaire, ni d'autorisation ou de sanction en ce qui concerne le secteur bancaire. En revanche, il a, en vertu de l'article L. 511-42 du code monétaire et financier, le pouvoir d'inviter les actionnaires ou associés à fournir le soutien nécessaire lorsque la situation d'un établissement de crédit le justifie. Cette faculté s'exerce après avoir pris l'avis de la Commission bancaire, des actionnaires et des sociétaires de l'établissement, sauf en cas d'urgence.

(1) Dans les cas prévus par la nouvelle rédaction de l'article L. 511-12-1 du code monétaire et financier.

La Banque de France peut se faire communiquer par les entreprises du secteur bancaire les données nécessaires pour l'exercice de ses missions fondamentales (pour la conduite de la politique monétaire, y compris la surveillance du bon fonctionnement et de la sécurité des systèmes de paiement et celle de la sécurité des systèmes de compensation, de règlement et de livraison des instruments financiers, dans le cadre du système européen de banques centrales).

LA PERSONNALITÉ JURIDIQUE

La personnalité juridique désigne, selon le Professeur Cornu [(1)], *« la fiction en vertu de laquelle un groupement, un organisme est considéré comme un sujet de droit en soi, une entité distincte de la personne des membres qui le composent »*. Elle se distingue de la personnalité contentieuse, c'est-à-dire de la capacité d'ester en justice.

La personnalité juridique des autorités de régulation est une innovation importante en droit public français, alors qu'elle est généralement la norme à l'étranger.

Dans les secteurs économique et financier [(2)], seules deux instances de régulation relevaient du statut d'autorité publique indépendante et ont été dotées de la personnalité morale : l'Autorité des marchés financiers (AMF) et, de 2003 à 2010, la Commission de contrôle des assurances (CCA) rebaptisée Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM). L'Autorité de contrôle prudentiel, nouvellement créée, en est dépourvue ; elle dispose simplement d'une autonomie de gestion vis-à-vis de la Banque de France qui assure son financement, au moins pour compléter les ressources prélevées sur les établissements régulés, et lui procure son personnel.

L'attribution de la personnalité juridique à l'AMF avait, d'abord, une visée patrimoniale. L'exposé des motifs de la loi du 1er août 2003, les rapports des commissions saisies au fond devant les deux assemblées et les débats parlementaires soulignent que la personnalité juridique était le moyen d'affecter directement à l'instance de régulation des ressources prélevées sur les acteurs de marché. Ces ressources, droit fixe ou contributions personnelles, sont prévues par l'article L. 621-5-3 du code monétaire et financier créé en 2003. Elles sont perçues sur les personnes soumises au contrôle de l'AMF lorsqu'elles sollicitent celle-ci ou font l'objet de son contrôle.

Il s'agissait par l'attribution de la personnalité juridique à une instance de régulation de tirer les conséquences de la jurisprudence du Conseil d'État (CE, 23 juin 2000, Chambre syndicale des transports aériens, Rec. p. 240) qui avait considéré que les prélèvements perçus par voie d'autorité au profit des personnes publiques ou des personnes privées chargées d'une mission de service public qui n'ont ni le caractère d'une taxe parafiscale, ni celui d'une redevance pour services rendus, constituaient des impositions relevant du domaine législatif. Cette qualification interdisait sur le plan juridique d'affecter des recettes perçues à un organe dépourvu de la personnalité juridique. L'article 36 de la loi organique n° 2001-692 relative aux lois de finances du 1er août 2001 dispose en effet que *« l'affectation, totale ou partielle, à une autre personne morale d'une ressource établie au profit de l'État ne peut résulter que d'une disposition de loi de finances »*.

L'attribution de la personnalité juridique à une autorité de régulation ne va pas sans risque. Elle fait en effet peser sur celle-ci une éventuelle responsabilité financière en cas de décision fautive. Faute de lui assurer des ressources propres suffisantes, ce sont des ressources du budget général de l'État qui seraient mobilisées pour faire face à une action en responsabilité ; cela ne paraît pas de nature à renforcer son indépendance en comparaison des autres organes spécialisés de l'État, non dotés de la personnalité juridique.

Les personnes morales, même de droit public, peuvent enfin voir leur responsabilité engagée pour des infractions commises par leurs organes ou leurs représentants, tandis que les autorités administratives indépendantes bénéficient de l'immunité de l'État. Le Rapporteur indique tout de même que ce risque demeure largement théorique tant il paraît difficile de concevoir des cas pratiques dans lesquels la responsabilité pénale de l'AMF ou d'une autre autorité pourrait être engagée.

(1) Cornu, Gérard, Vocabulaire juridique*, Paris: PUF, coll. Quadrige, 2005, 925p.*

(2) Hors de la sphère économique, le législateur a attribué ce statut à la Haute autorité de santé, créée par la loi n° 2004-810 du 13 août 2004 relative à l'assurance maladie, à l'Agence française de lutte contre le dopage (AFLD), créée par la loi n° 2006-405 du 5 avril 2006 relative à la lutte contre le dopage et à la protection de la santé des sportifs, qui succède au Conseil de prévention et de lutte contre le dopage, ou plus récemment à l'Autorité de régulation des activités ferroviaires (ARAF) créée par la loi n° 2009-1503 du 8 décembre 2009 relative à l'organisation et à la régulation des transports ferroviaires

En complément des autorités politiques, et de leurs services, interviennent des organes spécialisés de l'État, détachés – quel que soit leur statut – de l'appareil administratif, que sont :

– en matière de contrôle des concentrations, y compris dans les secteurs bancaire et financier, le Conseil de la concurrence jusqu'à son remplacement par une Autorité de la concurrence ;

– dans le domaine des marchés de capitaux, l'Autorité des marchés financiers ;

– en matière bancaire, l'Autorité de contrôle prudentiel, qui a remplacé le Comité des établissements de crédits et des entreprises d'investissement et la Commission bancaire ;

– dans le domaine des assurances, là aussi, l'Autorité de contrôle prudentiel qui a succédé au Comité des entreprises d'assurance et à la Commission de contrôle des assurances, des mutuelles et des institutions de prévoyance (CCAMIP).

L'imbrication des acteurs de la régulation peut se révéler particulièrement étroite.

Les autorités sectorielles peuvent bien entendu collaborer entre elles en saisissant un autre organe de l'État lorsqu'elles ont connaissance de faits qui relèvent d'une autre compétence que la leur.

Certains actes réglementaires, décrets en Conseil d'État ou décrets simples, sont pris par le Premier ministre sur proposition des autorités sectorielles de régulation. Par exemple, le régime fiscal des plus-values de cession de valeurs mobilières est, en application de l'article 150-0 A du code général des impôts, fixé par décret après avis de l'AMF. La légalité de ces actes peut faire l'objet d'un recours devant le juge administratif, comme l'illustre l'arrêt du Conseil d'État du 10 novembre 2004 Union des industries utilisatrices d'énergie (UNIDEN).

Les autorités de régulation exercent parfois une mission de coopération internationale. L'ACP est associée aux négociations des normes prudentielles au sein de la Banque des règlements internationaux (dites « Bâle II » et « Bâle III »).

Enfin, les autorités sectorielles informent le procureur des faits susceptibles de recevoir une qualification pénale mise à jour à l'occasion de leurs investigations : par exemple, en matière de communications électroniques, le brouillage de fréquences.

● La juridictionnalisation des autorités de régulation

La jurisprudence administrative s'est toujours refusée à qualifier les autorités de régulation de juridiction dans la mesure où celles-ci détiennent des prérogatives qui empêchent le juge de les considérer comme des juridictions même dans l'exercice de leurs fonctions répressives, en particulier la possibilité de

s'autosaisir (de l'ancienne Commission bancaire) ou la faculté offerte au commissaire du gouvernement de demander une seconde délibération de l'affaire (au sein de l'AMF et de l'ACP).

Dans de rares cas, le législateur a cependant choisi de prendre les devants. Il en était ainsi de l'article 48 de la loi bancaire du 24 janvier 1984 qui disposait que la Commission bancaire statue en tant que juridiction administrative quand elle prononce des sanctions. Cependant, l'ordonnance n° 2010-76 n'a pas étendu à l'ACP la qualité de juridiction qui était accordée à la Commission bancaire.

Les développements de la jurisprudence européenne, sa conception du procès équitable et du tribunal impartial ont remis en cause les schémas classiques du droit administratif français. La Cour européenne des droits de l'homme retient en effet une approche strictement matérielle de la fonction juridictionnelle sans lien direct avec la nature de l'organe investi du pouvoir de sanction.

Ainsi les stipulations de l'article 6-1 de la Convention européenne sont dotées d'un sens européen indifférent aux qualifications nationales : elles ont conduit la Cour à inclure dans le champ du procès équitable des organes de type administratif au regard de leur droit national dès lors qu'ils statuent sur des accusations en matière pénale ou sur des contestations portant sur des droits et obligations de caractère civil. (1)

La Cour européenne a une conception très exigeante du principe du contradictoire qui implique en matière pénale (donc devant l'autorité de régulation) le droit pour les parties à un procès de prendre connaissance de toutes les pièces ou observations présentées au juge et de les discuter. Par exemple, sous la pression de la jurisprudence européenne, les défaillances du décret de 23 mars 1990 organisant la procédure de sanction devant la COB ont dû être corrigées par un décret du 31 juillet 1997 qui est venu renforcer les droits de la défense au cours de la procédure de sanction : la personne poursuivie s'est notamment vu accorder la faculté d'être entendue à sa demande par le Rapporteur en cours d'instruction et les conclusions du Rapporteur désormais écrites lui sont communiquées avec la convocation à l'audience.

Néanmoins, ce sont **les exigences tenant à l'impartialité** de la procédure qui ont le plus pesé sur le fonctionnement des autorités de régulation.

Aux termes de l'arrêt Procola de la CEDH du 28 septembre 1995, « le seul fait que certaines personnes exercent successivement à propos des mêmes décisions deux types de fonction est de nature à mettre en cause l'impartialité

---

(1) S'il n'est plus contesté depuis longtemps que les sanctions administratives correspondent à la notion européenne d'accusation en matière pénale, une controverse a un temps existé entre la Cour de cassation et le Conseil d'État sur le moment d'application des règles du procès équitable. La Cour de Cassation a jugé la première, à propos de la COB, dans l'affaire Oury du 5 février 1999, que les prescriptions de l'article 6 -du moins dans leurs principes essentiels- devaient s'appliquer intégralement au stade du prononcé de la sanction par l'autorité de régulation23. Au contraire, le Conseil d'État estimait que ces garanties n'avaient à être organisées qu'au stade du recours contre les sanctions administratives. Le Rapporteur rappelle toutefois que le Conseil d'État s'est par la suite rallié à la jurisprudence judiciaire : l'arrêt Didier du 3 décembre 1999 a admis l'application directe de l'article 6 §. 1 aux autorités investies de fonctions répressives.

structurelle de l'institution ». La personne poursuivie peut en effet légitimement craindre qu'au moment du prononcé de la sanction certains membres du collège se sentent liés par les actes de procédure effectués depuis le déclenchement des poursuites.

L'arrêt du 11 juin 2009 de la Cour européenne des droits de l'Homme, Société DUBUS

La société Dubus S.A., entreprise d'investissement, avait fait l'objet d'un contrôle par la Commission bancaire, autorité administrative indépendante chargée de veiller à l'application et au respect de la réglementation qui leur est applicable par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement. Sur le fondement du rapport d'inspection, une procédure disciplinaire avait été ouverte à l'encontre de la société à l'issue de laquelle elle se vit infliger un blâme.

Devant la Cour, la société requérante soutenait que la procédure disciplinaire dont elle avait fait l'objet n'était pas conforme à l'article 6 § 1 de la Convention, alléguant en particulier que le rapport d'inspection manquait d'impartialité et critiquant le cumul, par la Commission bancaire, des fonctions de poursuite, d'instruction et de jugement.

Sur le grief de défaut d'impartialité objective, la Cour a estimé les allégations de la société requérante fondées. Elle relève en premier lieu l'imprécision des textes qui régissaient alors la procédure devant la Commission bancaire, concernant la composition et les prérogatives des organes appelés à exercer les fonctions de contrôle et de poursuite. La Cour souligne également que l'enchaînement d'actes pris au cours de la procédure juridictionnelle, en particulier lors de la phase d'ouverture de la procédure disciplinaire et de la notification des griefs, pouvait raisonnablement donner l'impression que les mêmes personnes avaient poursuivi et jugé la société requérante. Par conséquent, la Cour a estimé que la société requérante « pouvait nourrir des doutes objectivement fondés quant à l'indépendance et l'impartialité de la Commission du fait de l'absence de distinction claire entre ses différentes fonctions » et a conclu à la violation de l'article 6 § 1 de la Convention (§ 61 et 62).

Ainsi, comme avant elle le Conseil de la Concurrence et l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), la Commission bancaire s'est vue critiquée à l'aune des exigences du procès équitable et, comme l'AMF, elle a dû se réformer dans le cadre de l'ordonnance du 21 janvier 2010 qui a créé l'ACP.

Auprès des autorités de régulation, **c'est la fonction dont est investi le Rapporteur qui a soulevé le plus d'interrogations** au regard du devoir d'impartialité. Dans l'affaire Oury de 1999, la Cour d'appel de Paris avait jugé, eu égard aux attributions du Rapporteur, que le fonctionnement de la COB « a pu donner l'impression que la sanction prononcée n'avait pas été décidée dans des conditions d'impartialité » et notamment que l'égalité des armes n'avait pas été respectée. Cette analyse est validée par la Cour de cassation qui condamne la confusion des fonctions d'instruction et de jugement dans la personne du Rapporteur du seul fait de sa participation au délibéré. Le Rapporteur rappelle que la COB a tiré les conséquences de cette condamnation par une modification de son règlement intérieur en privant le Rapporteur de délibéré.

● **Un contrôle démocratique défaillant**

En dernière analyse, **le contrôle de la régulation passe aujourd'hui par la voie juridictionnelle.** Quand il est appelé à statuer au fond, le juge à qui sont soumises en appel les décisions des régulateurs définit une jurisprudence qui dessine également les contours de la régulation : *« juger la régulation, c'est encore réguler »* [(1)].

(1) Pour reprendre l'expression de P. Idoux, « Juger la régulation, c'est encore réguler… », RD public 1er novembre 2005, n° 6, pp. 1643 et s.

Reste que la réformation des décisions des autorités de régulation est limitée. Les arrêts de règlement restent évidemment prohibés par le code civil, ce qui prévient la définition par le juge de nouvelles normes générales.

La technicité de la matière et les délais de jugement limitent également la capacité d'intervention des juges.

Enfin, le développement des mécanismes de **transaction** – demandée de longue date par l'Autorité des marchés financiers par exemple – restreint le domaine contentieux. D'autres régulateurs recourent déjà à cette formule. On en a vu l'efficacité en matière de contrôle des concentrations à travers **la technique des engagements**, en matière de régulation de l'audiovisuel avec de véritables **conventions passées entre le CSA** et les entreprises du secteur, et, en matière de concurrence, à travers les **mécanismes de clémence de l'Autorité de la concurrence**. **La HALDE s'est également vu reconnaître par la loi un pouvoir de transaction pénale** plutôt qu'un pouvoir de sanction des délits de discrimination.

Au sein de l'Autorité des marchés financiers (AMF), ce mécanisme de transaction permettrait de **sortir du champ de la procédure de sanction un certain nombre d'enquêtes liées à des défauts de procédure et aux conséquences mineures qui la ralentissent indûment**, surtout lorsque la nature des faits et la gravité des manquements ne sont pas de nature à justifier une procédure aussi lourde. Cela permettrait à l'AMF de concentrer ses moyens sur les affaires les plus importantes et les plus complexes.

En tout état de cause, le Rapporteur estime qu'il ne serait pas acceptable de faire reposer sur le juge le contrôle démocratique de la régulation. Il revient naturellement au Parlement de réinvestir d'urgence le champ de la régulation des systèmes financiers pour l'établir et en contrôler l'application.

2.– La résistance de l'économie française dans la crise est à mettre au crédit des régulateurs nationaux

a) Une mobilisation sans faille qui a évité les effets de contagion

● Si les entreprises d'investissement ont souffert dans notre pays comme ailleurs, **les établissements de crédit français** semblent être dans une situation moins inconfortable que leurs voisines européennes. Ils **ont globalement bien traversé la crise**. En 2009, la situation du système bancaire français s'est améliorée. Les cinq grands groupes bancaires français - BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole, Crédit Mutuel et BPCE ont su tirer profit de conditions de marché favorables pour engranger 11,7 milliards d'euros de bénéfices, soit une hausse de 93 %, et ce en dépit de la montée des risques de crédit.

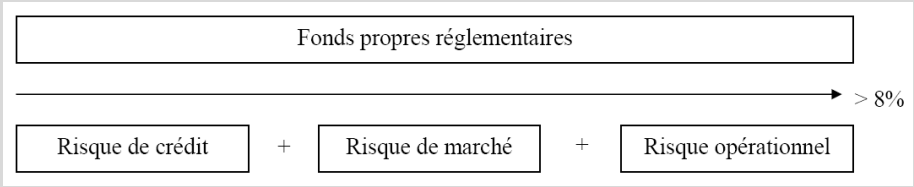
Elles ont aussi amélioré leur solvabilité, avec un ratio de fonds propres (Tier-1) moyen de 10,2 % et, à l'exception de BPCE, ont remboursé l'ensemble des apports de l'État.

LE RATIO DE SOLVABILITÉ (« BÂLE II »)

Ce ratio repose sur trois piliers :

● *Pilier 1 : améliorer le calcul des risques et leur couverture par des fonds propres ; assurer une meilleure stabilité micro-prudentielle avec un ratio mieux proportionné aux risques.*

Les exigences en fonds propres sont la somme des exigences au titre du risque de crédit, des risques de marché et des risques opérationnels. Cette exigence a nécessité d'abandonner le ratio *Cooke* (où : Fonds propres de la banque > 8 % des risques de crédits) au profit d'un ratio *Mac Donough* où :



● *Pilier 2 : procédure de surveillance de la gestion des fonds propres et dialogue structuré entre banques et superviseurs.*

Le deuxième pilier comprend trois types d'action : analyse par la banque de l'adéquation de son capital économique par rapport à son profil de risque ; examen par les autorités de supervision nationales des mécanismes de contrôle interne de la banque ; possibilité pour les autorités d'imposer des fonds propres supérieurs aux minimums réglementaires.

● *Pilier 3 : améliorer la transparence financière pour permettre une plus grande discipline du marché.*

La communication financière des banques est renforcée sur la composition des fonds propres, la ventilation par secteur économique et géographique des actifs, le système de notation interne et les allocations de fonds propres affectés aux différents risques.

Source : Assemblée nationale – Rapport n° 2208 de M. Huyghes.

Comme le relevait le dernier rapport d'activité de la Commission bancaire, les banques françaises sont *« bien armées »* pour aborder la *« phase encore timide de reprise »*. Cependant, elles doivent se montrer prudentes face aux *« nouvelles sources de vulnérabilité ».*

Ce bilan globalement positif est à mettre au crédit du plan de soutien des banques, mis en place par le Gouvernement à la fin de l'année 2008, qui a permis de consolider la solvabilité et la liquidité des banques, **ainsi – le Rapporteur en est convaincu – qu'à l'action de fond mené depuis des années par le régulateur bancaire**.

● La conception française qui a présidé à la refonte des autorités de régulation financière entamée en 2003 a privilégié **une approche sectorielle**, dans laquelle à chaque secteur économique devait nécessairement correspondre une autorité de régulation. C'est ce qui explique la fusion entre le CMF et la COB au sein de l'AMF.

Ce principe n'a pas été remis en cause ; au contraire, les autorités de régulation sectorielles se sont multipliées dans l'ensemble de la sphère économique : Autorité de régulation des jeux en lignes, Autorité de régulation du transport ferroviaire créées en 2010, Commission de régulation de l'énergie, Autorité de régulation des communications électroniques et des postes.

Cependant, il a été tempéré, notamment dans les secteurs financiers avec la création de l'ACP (proposée par le rapport remis par Bruno Deletré en janvier 2009) qui supervise à la fois les banques et les assurances.

De nombreux pays ont choisi au contraire de fusionner leurs autorités boursières et bancaires, voire leurs autorités en charge des assurances, pour former de grands ensembles : quatorze pays européens ont opté pour le contrôle de tous les secteurs par une seule et même autorité (Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Estonie, Hongrie, Lettonie, Malte, République tchèque, Slovaquie, Suède, Royaume-Uni, Irlande, Pologne).

Le cas extrême inverse est celui des États-Unis où une dizaine d'institutions sont chargées de la supervision de certains segments des marchés financiers, bancaires ou d'assurances. Alors que la régulation des marchés au comptant relève de la Securities and Exchange Commission (SEC) et celle des marchés à terme de la Commodities and Futures Trading Commission (CFTC), la régulation des banques, suivant leur statut, leurs activités et la fonction de régulation concernée, est exercée par six autorités fédérales.

L'émergence en Europe de ces autorités transsectorielles peut se justifier par la multiplication des risques systémiques, qui peuvent se propager des produits financiers vers les produits bancaires et/ou les produits d'assurance. L'objet de la régulation ne devrait alors plus être le secteur en tant que tel, mais la nature du risque qui le parcourt.

Reste qu'à l'épreuve de la crise, **ces modèles intégrés dotés d'effectifs limités au regard de leur champ de supervision**, et pratiquant volontiers une régulation d'influence plutôt qu'une politique de sanction, n'ont pas fait la preuve de leurs qualités. Ainsi l'Autorité des services financiers (FSA) britannique, créée en 2000 et qui a longtemps fait figure de modèle européen, envisage-t-elle de revenir sur son modèle de régulation *« light-touch »*, basée sur des principes (*principles-based*), au profit d'une régulation fondée sur les résultats (*outcomes-based*). Dans un discours prononcé à l'Université d'Oxford, Hector Sants, directeur exécutif de la FSA, a estimé que le régulateur britannique ne se contenterait plus d'attendre à l'avenir que les problèmes se produisent, mais agirait de « manière proactive ». À cette fin, il est proposé de renforcer les effectifs de l'Autorité afin de multiplier les inspections chez les fournisseurs de services financiers.

Au cours de la campagne électorale qui vient de s'achever, le Rapporteur observe que les conservateurs ont plaidé en faveur d'une suppression de la FSA et d'une répartition de ses pouvoirs entre la Banque d'Angleterre et une nouvelle Agence de protection des consommateurs. Une telle transformation, si elle devait être conduite à son terme, scellerait l'échec du modèle de régulation transsectorielle.

LA RÉGULATION BANCAIRE ET FINANCIÈRE EN ALLEMAGNE, AU ROYAUME-UNI, EN ESPAGNE, EN ITALIE ET AUX PAYS-BAS

	ALLEMAGNE	ROYAUME UNI	ESPAGNE	ITALIE	PAYS-BAS
Autorité en charge de la supervision du secteur financier	**BaFin**	**FSA**	**4 autorités** – Agrément délivré par le Ministère de l'économie et des finances – Banque d'Espagne (**BE**) supervise et contrôle le secteur bancaire – Dir. Gé. des assurances et des fonds de pension (**DGSFP**) supervise le secteur assurantiel – Commission Nationale du Marché de valeurs (**CNMV**) contrôle les marchés financiers	**4 autorités** – La banque d'Italie agrée, supervise et contrôle le secteur bancaire – **ISVAP** (Institut de surveillance des assurances privées) supervise le secteur assurantiel – **COVIP** (Commission de surveillance des fonds de pension) supervise les fonds de pension – **Consob** (Commission nationale pour les Sociétés et la Bourse) contrôle les marchés financiers	**2 autorités** – La Banque centrale néerlandaise (**DNB**) : chargée de la supervision micro et macro prudentielle – L'autorité des marchés financiers (**AFM**) supervise les comportements des acteurs financiers
Liens avec la Banque Centrale	– BAFIN secondée par la Banque Centrale pour la supervision bancaire	– indépendance FSA/BoE	– BE opérationnelle pour le contrôle bancaire	– Banque d'Italie opérationnelle pour le contrôle bancaire	– DNB opérationnelle pour la supervision assurance et banques
Autonomie Financière	Financement par cotisation des organismes financiers supervisés	Financement par cotisation des organismes financiers supervisés	– **BE et DGSFP** : financés par l'État – **CNMV** : Financement par cotisation des organismes financiers supervisés	**Consob** : Financement par cotisation des organismes financiers supervisés **Banque d'Italie** : le capital appartient aux sujets supervisés. **L'ISVAP** et **COVIP :** Financement par cotisation des organismes financiers	**DNB** : Financement par cotisation des organismes financiers supervisés **AFM** : financé par les acteurs du marché et le secteur public (= État paye les frais de l'AFM pour les tâches liées à l'intégrité des acteurs)
Date des dernières réformes	2002 : création de la BaFin	2001 : création de la **FSA** depuis l'été 2007 : plusieurs changements institutionnels sont en cours	Pas de réformes récentes. Réforme du modèle de supervision en cours de discussion	**Fin 2008**. Le Ministre des Finances a donné aux préfets de région la mission de contrôler les flux de crédits et de recueillir les réclamations des particuliers et des entreprises se voyant refuser l'accès au crédit. **Pas de récente réforme des autorités de supervision.** La dernière réforme : 2005 : la loi sur l'épargne.	Série de réformes de 2002 à 2007 : supervision financière passée d'un système sectoriel à un système fonctionnel, dit « twin-peaks »

Sanctions	Décision prise au niveau du département, sous la responsabilité du directeur du département	Le Regulatory Decisions Comittee (**RDC**, comité rattaché au Conseil d'administration) est le seul habilité à décider d'une sanction	– Infractions légères et graves : compétence des gouverneurs et directeurs généraux des institutions – infractions très graves : compétence du Ministère de l'économie et des finances (sur proposition du Conseil d'administration de la BE et du CNMV pour les décisions les concernant) – révocations : décisions prises pour les 3 institutions par le Conseil des Ministres	**ISVAP :** bénéficie de la collaboration de la Garde des finances qui effectue les vérifications demandées par le superviseur. **COVIP** : rôle d'autorisation, supervision et sanctions	Procédure identique selon les superviseurs : les directions décident toujours formellement sur les sanctions, initialement préparée par le personnel

Source : ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi - Étude d'impact du projet de loi n° 2453 (AN).Source : ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi - Étude d'impact du projet de loi n° 2453 (AN).

b) Un cadre juridique qui a néanmoins démontré ses limites

Au niveau international, **l'insuffisance de coordination des superviseurs a constitué un sérieux handicap**. Ainsi, si la coopération entre les principaux régulateurs européens et de ces derniers avec leurs homologues américains a progressé, elle « *ne se traduit guère par des avancées juridiques concrètes et trouve ses limites dans la défense des modèles nationaux de régulation* ».(1)

En Europe, la primauté de la régulation nationale n'est pas en adéquation avec des marchés financiers à réguler de plus en plus intégrés (comme par exemple Euronext). **Cette dispersion dans l'organisation de la régulation** peut contribuer à expliquer pourquoi ces différents régulateurs n'ont pas été en mesure de déceler, lors de leurs contrôles, les premiers signes de la crise bancaire de 2007-2008.

En outre, les régulateurs publics n'ont pas su **contrôler l'hypersophistication financière**. Ils n'ont pas eu la capacité d'encadrer le développement de la titrisation ou celui des CDS, dont ils ont pu parfois même encourager le développement.

II.– AU-DELÀ DES MESURES DE TRANSPOSITION EN DROIT INTERNE, LE PROJET DE LOI DOIT PARTICIPER À CETTE MOBILISATION INTERNATIONALE EN LUI INSPIRANT DES MÉCANISMES INÉDITS ET PERMETTRE DE CONSOLIDER LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Avec seulement 24 articles de portée inégale, le projet de loi initial se concentrait sur quelques dispositifs appelant implicitement de ce fait l'enrichissement parlementaire. Les auditions conduites par le Rapporteur, puis les débats en commission des Finances ont permis de l'augmenter substantiellement, le portant à 46 articles directement utiles à la régulation bancaire et financière.

A.– LE PROJET INITIAL A ÉTÉ COMPLÉTÉ PAR LA COMMISSION DES FINANCES AFIN DE PERFECTIONNER LE MODÈLE FRANÇAIS DE RÉGULATION

Le titre I[er], consacré à la régulation, a été considérablement étoffé, puisqu'il est passé de 7 à 22 articles. Il témoigne du souhait de nombreux parlementaires, de la majorité comme de l'opposition, de perfectionner les outils du régulateur afin de tirer les leçons de la crise bancaire et financière.

(1) Rapport d'information (Sénat n° 59, session 2009-2010) de M. Philippe Marini, p. 24.

1.– La prise en compte en droit interne des nouveaux règlements européens

a) La transposition de la directive 2009/111/CE du 16 septembre 2009 relative à la réglementation bancaire

● La supervision des groupes bancaires transfrontières

Les **articles 5 à 7** transposent les dispositions législatives – nouvelles rédactions des articles 129, 130 et 131 *bis* de la directive n° 2006/48/CE du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice – issues de la directive n° 2009/111 du 16 septembre 2009 relatives à l'échange d'informations entre autorités financières chargées de la régulation bancaire.

Ce faisant, ils procèdent à un **renforcement du cadre de la coopération entre autorités de régulation pour les groupes bancaires transfrontières**, en prévoyant notamment les modalités d'échange d'informations entre autorités.

● La reconnaissance en droit interne des collèges européens de superviseurs

L'**article 6**, plus particulièrement, crée des **collèges de superviseurs** afin d'améliorer la supervision des groupes transfrontières européens en offrant un cadre de coopération renforcé facilitant l'exécution des décisions de supervision courante et le traitement des situations d'urgence.

b) L'information du Parlement sur les futures normes « Bâle III »

L'**article 5 E** du projet de loi, adopté à l'initiative du Rapporteur, propose que l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), compétente en matière de régulation bancaire, tienne le Parlement régulièrement informé de l'évolution des négociations en cours sur les futures normes Bâle III au sein de la Banque des règlements internationaux. Ces comptes-rendus seraient transmis en tant que de besoin, à chaque étape importante de la discussion, qu'il s'agisse d'une audition cruciale ou d'une série de négociations.

En outre, à l'issue des négociations, un unique rapport évaluerait l'impact économique de cette révision.

Ainsi, le Parlement serait suffisamment éclairé pour non seulement réfléchir et attirer les attentions utiles sur les conséquences d'une orientation de la discussion de Bâle qui serait à trop d'égards préjudiciable à la croissance française mais également pour, le moment venu, transposer en toute connaissance de cause en droit français les directives communautaires qui reprendront ces normes.

2.– La modernisation des autorités de régulation françaises

a) Le resserrement de la coopération entre régulateurs

● La création d'un conseil de régulation financière et du risque systémique – COREFRIS –

L'**article premier** prévoit le remplacement de l'ancien collège des autorités de contrôle des entreprises du secteur financier par un conseil de régulation financière et du risque systémique.

Ce nouveau conseil national, qui réunira, sous la présidence du ministre chargé de l'économie ou de son représentant, le gouverneur de la Banque de France et président de l'ACP, le vice-président de l'ACP, le président de l'AMF et le président de l'ANC, sera chargé de conseiller le ministre en matière de prévention et de gestion du risque systémique.

En termes de prévention des crises, l'échange des points de vue de tous les acteurs concernés permettra de mieux identifier en amont les facteurs de risque susceptibles de toucher différents secteurs et/ou d'avoir un impact sur l'ensemble du système financier.

En termes de gestion des crises, il permettra de faciliter une prompte analyse des crises dès leurs premières manifestations et de rendre plus fluide la circulation de l'information pour éclairer et améliorer la coordination de l'ensemble des décisions à prendre en cas de tensions financières.

● La coopération de l'Autorité des marchés financiers (AMF) avec les autorités européennes ou étrangères homologues

L'**article 2** ***bis***, inséré sur la proposition du Rapporteur, vise à améliorer l'articulation entre les autorités de régulation françaises et les agences sectorielles en cours de création par l'Union européenne.

Par ailleurs, l'**article 2** ***quinquies***, lui aussi adopté à l'initiative du Rapporteur, se propose d'adapter le régime juridique encadrant les échanges d'information entre les infrastructures de marchés situées en France et les autorités de régulation étrangères, homologues de l'AMF.

b) Le renforcement des prérogatives de l'Autorité des marchés financiers (AMF)

● L'octroi de pouvoirs d'urgence

L'**article 2** du présent projet prévoit de doter l'Autorité des marchés financiers de pouvoirs d'urgence lui permettant de suspendre ou de restreindre les conditions de négociation des instruments financiers**,** dans le prolongement des mesures exceptionnelles mises en œuvre en septembre 2008 et destinées à proscrire les ventes à découvert sur certaines valeurs financières cotées.

● La modernisation des procédures d'enquête et de sanction

Tandis que l'**article 2** ***ter*** délègue le pouvoir d'ouvrir des enquêtes à un secrétaire général adjoint de l'Autorité des marchés financiers, l'**article 2** ***quater*** procède à une remise à plat (montants des sanctions pécuniaires, possibilité de recours, publicité des sanctions) des procédures répressives de l'Autorité des marchés financiers. Tous deux ont été adoptés par la commission des Finances à l'initiative du Rapporteur.

c) La mise en place de la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel (ACP)

● La ratification de l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance

L'**article 5 A** vise à ratifier l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 qui a fusionné les quatre autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance pour former l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP). La ratification de cette ordonnance, souhaitée par le Rapporteur pour des raisons de cohérence évidentes, permettra au Parlement de débattre de cette fusion et, plus largement, de la régulation bancaire, sans attendre un projet de loi de ratification spécifique.

● La mise en ordre du collège de l'Autorité

Proposé par le Rapporteur, l'**article 5 B** entend réparer une lacune : en effet, si le Gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire devenue ACP, est depuis 2003 membre du collège de l'AMF, le Président de l'AMF, lui, ne participe pas au collège de l'ACP. Il est donc proposé de l'inclure dans ce collège. Par ailleurs, la nomination du vice-président du collège de l'ACP sera soumise à un avis des commissions des Finances de l'Assemblée nationale et du Sénat, au titre de cet article.

● La modernisation de la procédure de sanction

À l'instar de l'**article 2** ***quater*** relatif à l'AMF, l'**article 5 D** impose la publication systématique des décisions de sanction et l'alignement du plafond des sanctions sur 100 millions d'euros, y compris pour les entreprises d'assurance.

d) Le contrôle parlementaire des autorités de régulation

● Le suivi des travaux du COREFRIS

Par un amendement de M. Muet et des membres du groupe SRC, adopté avec l'avis favorable du Rapporteur, l'**article premier** a été complété afin de prévoir que le nouveau conseil adresse chaque année au Parlement un rapport public présentant une vision consolidée du secteur financier, de ses dysfonctionnements et des risques identifiés, assortie de préconisations.

● Le resserrement du contrôle du Parlement sur l'ACP

Adoptés par votre Commission à l'initiative de nos collègues Christian Vanneste et René Dosière, rapporteurs du groupe de travail sur les autorités administratives indépendantes constitué au sein du Comité d'évaluation et de contrôle des politiques publiques (CEC), les **articles 5 B et 5 C** entendent améliorer le contrôle parlementaire sur l'Autorité de contrôle prudentiel en la soumettant à un rapport annuel, en réaffirmant la possibilité pour les commissions parlementaires permanentes d'auditionner ses responsables et en complétant la composition du collège par l'ajout de deux parlementaires.

3.– La régulation des agences de notation

a) La désignation de l'AMF comme autorité responsable au sens du règlement n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit

Les **articles 3 et 4** tirent les conséquences en droit français du récent règlement européen sur les agences de notation. Il désigne l'Autorité des marchés financiers comme autorité responsable, en France, de l'enregistrement et du contrôle de ces agences. Ces articles feront probablement l'objet d'une nouvelle mise à jour au cours de la seconde lecture en fonction de l'évolution réglementaire européenne en cours.

b) La mise en œuvre d'un régime adapté de responsabilité pour ces agences

À l'initiative du Rapporteur, il a été ajouté un volet complémentaire à l'**article 3** instituant la nullité des clauses contractuelles de dégagement de responsabilité des agences de notation sur les notations qu'elles délivrent ainsi qu'un régime de responsabilité quasi-délictuel en cas de notation erronée.

4.– Le contrôle exercé sur certains instruments financiers

a) L'encadrement des produits dérivés par l'AMF

L'**article 7 *bis***, qui a été adopté à l'initiative du Rapporteur, prévoit d'étendre le champ des compétences de l'Autorité des marchés financiers afin d'englober les produits dérivés et, plus particulièrement, les dérivés sur événement de crédit (CDS en anglais).

En complément, l'**article 7 *ter***, proposé également par le Rapporteur, impose la transparence des ventes à découvert alors qu'en l'état actuel du droit, n'est prévue que celle des ordres et des transactions sur instruments financiers.

b) L'interdiction des ventes à découvert et des dérivés sur événements de crédit dits CDS

L'**article 7** ***quater*** s'attaque aux ventes à découvert d'une façon générale, qui ont accéléré récemment la spéculation contre les émissions de dette souveraine, en raccourcissant la date normale de règlement-livraison de J+3 à J+1 sur les marchés réglementés, qui touche pour l'essentiel des marchés d'actions.

Plusieurs amendements d'appel ont également été adoptés par votre commission des Finances et prévoient des rapports remis par la Gouvernement au Parlement relatifs à :

– l'interdiction de la vente de CDS liés à des titres de dette souveraine émis par des investisseurs qui ne détiendraient pas en portefeuille les titres correspondants (**article 7** ***quinquies***) ;

– ou l'interdiction de la vente à découvert par des fonds spéculatifs (**article 7** ***sexies***).

5.– La gestion du risque dans les entreprises

Enfin, l'**article 7** ***septies*** initié par le Rapporteur se propose, sur le modèle des comités d'audit, d'améliorer la gouvernance des entreprises en mettant en place des comités des risques chargés d'éclairer les organes dirigeants des banques et des établissements financiers dont les compagnies d'assurance.

B.– AFIN DE FAVORISER LA REPRISE ÉCONOMIQUE, LE PRÉSENT PROJET COMPORTE UN SECOND VOLET CONSACRÉ AU FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Le titre II du présent projet de loi a pour objet d'améliorer les circuits de financement de l'économie, au profit des entreprises et des ménages.

1.– Le soutien au financement des PME

a) La modernisation du régime des offres publiques d'achat

Les articles 8, 9 et 10 portent sur le régime des offres publiques obligatoires, dans le sens d'une meilleure protection des actionnaires minoritaires.

L'**article 8** clarifie la notion de concert offensif dans la définition de l'action de concert – dont la qualification peut conduire à l'obligation de dépôt d'une offre publique.

L'**article 9** est relatif au déclenchement et au prix des offres publiques obligatoires. D'une part, il étend le champ des titres pris en compte pour le calcul du seuil déclencheur d'une offre publique obligatoire ; d'autre part, il modifie les modalités de calcul du « prix équitable » en cas d'offre obligatoire.

La première disposition de l'article 9 s'inspire d'une recommandation du groupe de travail conduit par Bernard Field sur les déclarations de franchissement de seuil de participation et les déclarations d'intention (octobre 2008) [(1)]. Le Rapporteur a déposé un amendement reprenant une autre proposition du rapport Field. Il s'agit d'ajouter un seuil de 30 % dans les franchissements à déclarer, en cohérence avec l'abaissement du tiers à 30 % du seuil de détention du capital ou des droits de vote déclencheur de l'offre publique obligatoire, cet abaissement étant recommandé par le rapport Field.

L'**article 10** précise le champ de compétence de l'AMF pour demander une offre publique de retrait en cas de fusion.

b) Le développement du financement direct sur les marchés

Les articles 11 et 12 visent à rendre le marché d'actions Alternext plus attractif pour les PME. Ainsi, l'**article 11** supprime la garantie de cours et introduit une procédure d'offre publique obligatoire sur Alternext. L'**article 12** met en place sur ce marché des procédures d'offre publique de retrait et de retrait obligatoire.

Le Rapporteur a proposé deux amendements qui vont dans le même sens. L'un aligne le régime des rachats d'action du marché réglementé sur Alternext. L'autre allège les modalités de publicité des droits de vote sur Alternext. Il s'agit toujours de rendre plus facile et moins coûteux l'appel public à l'épargne pour les PME.

c) L'assurance-crédit

L'assurance-crédit joue un rôle essentiel dans l'activité commerciale des PME. Elle a essentiellement pour objet de couvrir le risque portant sur la créance accordée par un fournisseur à un acheteur. Le principe est le suivant : l'assureur-crédit évalue le risque de non-paiement ou de retard de paiement porté par l'acheteur avant d'accepter d'assurer ce risque pour l'entreprise-fournisseur et de déterminer le prix de l'assurance.

Durant la crise, de nombreuses PME ont perdu la couverture dont elles bénéficiaient, les assureurs-crédits se montrant très prudents – peut-être trop. Or, les décisions des assureurs-crédits en la matière ont des conséquences déterminantes sur l'activité, voire sur la survie en période de crise des entreprises concernées. Les dispositifs CAP (compléments d'assurance-crédit publique), CAP + et CAP-Export ont permis de rétablir une partie de la confiance inter-entreprise. Toutefois, il est apparu qu'il fallait apporter davantage de transparence à ce secteur.

En 2009, les assureurs-crédit se sont engagés à communiquer leurs « notes » aux entreprises débitrices de leurs clients.

---

(1) http://www.amf-france.org/documents/general/8479_1.pdf

L'**article 13** permet l'accès des assureurs-crédit aux données du fichier bancaire des entreprises (FIBEN) tenu par la Banque de France.

Le Rapporteur souhaite en contrepartie de cet accès que les méthodes et modèles de notation du risque des assureurs-crédit soient présentées par ceux-ci à l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), compétente pour superviser les entreprises d'assurance. Cela permettrait un dialogue sur les méthodes de cotation du risque pratiquées par les assureurs-crédit.

d) La fusion interne d'OSEO

Recommandée par le Rapporteur en temps que Rapporteur spécial du budget du développement des entreprises et de l'emploi, la fusion interne du groupe OSEO est prévue par les articles 14 à 18 du présent projet de loi. Elle doit permettre de simplifier l'organisation, de réduire les coûts de gestion et d'améliorer le service rendu aux entreprises.

Les trois sociétés OSEO Financement, OSEO Garantie et OSEO Innovation doivent être fusionnées au sein d'une société anonyme (SA) unique.

e) L'habilitation donnée au Gouvernement de réformer l'assurance transports

L'article 22 habilite le Gouvernement pendant un délai de neuf mois à réformer par ordonnance le régime de l'assurance transports, notamment pour les risques aériens et aéronautiques, afin de donner aux règles purement contractuelles qui régissent ces secteurs une base légale. Cette ordonnance renforcera la sécurité juridique du régime et accroîtra la compétitivité et l'attractivité du transport aérien.

2.– L'amélioration du refinancement des prêts immobiliers, au bénéfice des ménages

Les articles 19, 20 et 21 visent à soutenir les financements à l'habitat au bénéfice des ménages en favorisant le refinancement des prêts immobiliers.

a) Les obligations foncières créées par la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 ont fait la preuve de leur solidité pendant la crise financière

i) Le système français est un système original

La loi n° 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière a créé les **obligations foncières** ainsi que les **sociétés de crédit foncier (SCF)** seules habilitées à en émettre afin de refinancer les créances des banques sur les marchés financiers. Le régime des obligations foncières émises par les SCF répond aux critères des obligations sécurisées au sens de l'article 22 de la directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985 dite « OPCVM » qui instaure une dérogation à la réglementation applicable aux OPCVM en prévoyant de détenir jusqu'à 25 % de leurs actifs en titres d'un même émetteur si ces titres sont des obligations foncières émises uniquement par les sociétés de crédit foncier ou des obligations émises par la Caisse de refinancement de l'habitat.

Le régime légal français des obligations foncières – *legal covered bonds* – a donc opté pour la création d'un établissement de crédit juridiquement distinct de la banque originatrice – généralement filiale à 100 % de ladite banque – et à objet exclusif. Il ne s'agit pas d'un système intégré organisant au sein de la banque originatrice un patrimoine d'affectation dédié à la couverture des obligations sécurisées comme pour les *Pfandbriefe* allemands ou les *cédulas* espagnoles. La banque cède ces créances à la SCF qui elle-même émet des obligations foncières avec privilège légal. Elle les récupère intégralement en cas de défaut.

Les obligations foncières – *legal covered bonds* – diffèrent des *covered bonds* contractuels du fait du privilège légal de remboursement prévu par les articles L. 515-19 et suivants du Code monétaire et financier qui disposent que : « *lorsqu'une société de crédit foncier fait l'objet d'une procédure de conciliation, les créances nées régulièrement des opérations mentionnées au 2 du I de l'article L. 515-13* – soit les obligations foncières – *sont payées à leur échéance contractuelle et par priorité à toutes les autres créances, assorties ou non de privilèges ou de sûretés, y compris les intérêts résultant de contrats, quelle qu'en soit la durée. Jusqu'à l'entier désintéressement des titulaires de créances privilégiées au sens du présent article, nul autre créancier de la société de crédit foncier ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens et droits de la société ».*

ii) Les obligations foncières bénéficient de fortes protections

Ces obligations constituent un placement privilégié pour les investisseurs souhaitant bénéficier d'une forte protection du fait :

– de la signature d'un établissement de crédit filial d'un grand groupe bancaire : la banque originatrice cède ses créances à l'établissement de crédit foncier et les récupère en cas de défaut. De plus, en sa qualité d'établissement de crédit, la SCF est régie par les mêmes règles que les autres établissements de crédit leur imposant de se doter de moyens structurels, comptables et financiers qui leur permettent de garantir à leurs clients et leurs partenaires un niveau de sécurité maximum, mais également par des règles spécifiques prévues par les articles L. 515-13 et suivant du Code monétaire et financier ;

– d'actifs de qualité en garantie : les crédits immobiliers sont toujours accordés en fonction de la solvabilité de l'emprunteur et non de l'estimation du bien comme aux États-Unis, pays où s'applique la règle du *none recorde* qui permet à l'acquéreur d'abandonner à l'établissement de crédit son bien et sa créance en cas de chute du marché immobilier, ce qui a pour conséquence une fragilisation des établissements de crédit dès lors que les défauts de paiement se multiplient ;

– d'un privilège légal de remboursement y compris vis-à-vis de l'État prévu par les articles L. 515-13 et suivant du code monétaire et financier.

Règles de prévention des défaillances bancaires

L'architecture du système bancaire français résulte de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 modifiée par la transposition des différentes directives européennes. L'accès à la profession bancaire est réservé aux établissements ayant fait l'objet d'un agrément délivré par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI). La CECEI contrôle notamment :

- la forme juridique de l'entreprise et sa compatibilité avec l'activité d'établissement de crédit ;
- l'existence des moyens financiers et techniques adéquates ;
- la qualité des dirigeants, de l'actionnariat et le cas échéant des garants.

Les établissements de crédit sont par ailleurs soumis, au cours de leur existence, au respect d'un certain nombre de règles prudentielles visant à prévenir toute faillite. Ces normes comprennent :

- **des normes comptables spécifiques** ;

- **des normes prudentielles** visant à garantir la **solvabilité** – ratio correspondant au rapport entre les fonds propres de l'établissement et l'ensemble des risques encourus du fait des opérations et fixé à 8 % au minimum par l'arrêté du 20 février 2007 relatif aux exigences de fonds propres applicables aux établissements de crédits, la **liquidité** – ratio visant à prévenir l'impossibilité de faire face à des retraits à très court terme déterminé par le Règlement n° 88-01 du 22 février 1988 relatif à la liquidité – ainsi que des règles relatives à **l'équilibre de leur structure financière.**

iii) Les obligations foncières diffèrent de la titrisation

Dans le cadre d'une titrisation classique, les prêts sont cédés à un véhicule *ad hoc*. Ainsi les actifs sont sortis du bilan, les risques de crédit et de remboursement anticipé sont transférés et une économie en fonds propres est réalisée. Ce véhicule se refinancera ensuite lui-même via l'émission de titres adossés aux créances. Ce système n'incite pas les établissements de crédit originateurs à vérifier rigoureusement la qualité des emprunteurs initiaux.

En ce qui concerne les obligations sécurisées, l'émetteur conserve les actifs à son bilan et émet des obligations sécurisées. Ces dernières sont soumises, dans la plupart des pays européens, à une législation spécifique qui protège l'investisseur.

iiii) Les obligations françaises ont servi de valeur refuge au plus fort de la crise financière

Pour ces raisons, les obligations foncières ont très bien résisté pendant la crise financière. En effet, elles ne se sont pas écartées de plus de 200 points de l'OAT pendant que la plupart des autres actifs plongeaient à plus de 1 200 points et elles ont continué à être émises à un rythme soutenu alors que le refinancement interbancaire était grippé. Le marché français a continué à émettre 80 milliards d'euros d'obligations foncières et son encours s'élève à 264 milliards

d'euros dont 119 refinançant des crédits hypothécaires. S'il s'agit d'un encours important, il demeure modeste au regard de leur volume dans les pays voisins. En effet, en Europe, les obligations sécurisées bénéficiant d'une protection légale constituent la première classe d'actifs hors emprunts souverains avec un encours de 2 384 milliards d'euros en 2008.

b) L'obligation foncière n'est cependant pas complètement adaptée à la réalité du marché immobilier français dominé par les crédits cautionnés

i) Le ratio crédits hypothécaires/crédits cautionnés s'est inversé depuis 1999

Le collatéral des obligations foncières ne peut être qu'un pool de crédits hypothécaires constitué, aux termes de la directive OPCVM, d'un maximum de 35 % de crédits cautionnés. Or la structure des crédits accordés en France qui était de 70 % de crédits hypothécaires et de 30 % de crédits cautionnés en 1999 s'est exactement inversée depuis lors.

En effet, le crédit cautionné présente un certain nombre d'avantages pour l'emprunteur :

– il consiste à faire appel à une société de caution mutuelle qui se porte garante du prêt. Le bien ne sera pas hypothéqué. En conséquence, l'ensemble des frais concernant la prise d'hypothèque est éliminé ainsi que les frais d'acte notarié.

– le traitement du dossier s'en trouve également accéléré.

ii) Les banques françaises ont de plus en plus recours aux *covered bonds* contractuels pour refinancer les prêts cautionnés.

De ce fait, les établissements financiers français n'ont eu d'autres choix pour financer leurs prêts cautionnés que d'émettre des obligations sécurisées ne bénéficiant pas du privilège légal, le *covered bonds* contractuel.

iii) Ces *covered bonds* contractuels ont été acceptés à titre transitoire par la Banque centrale européenne pendant la crise.

Dans le cadre de l'audition par la commission des Finances du Gouverneur de la Banque de France le 24 mars dernier, le Rapporteur s'était enquis de la position de la banque centrale européenne quant à la création des obligations à l'habitat et de l'utilisation de ce véhicule pour un accès direct à la « monnaie banque centrale » en cas de baisse des liquidités sur les marchés.

Monsieur Christian Noyer, Gouverneur de la Banque de France, a précisé que la création des obligations à l'habitat était attendue avec impatience. En effet, **si le Système européen des banques centrales a accepté temporairement et à titre exceptionnel – du fait d'un fort risque d'assèchement du financement consécutif à la crise financière – de prendre les obligations sécurisées contractuelles à titre de collatéral, il n'acceptera à terme que des obligations sécurisées répondant à tous les critères de l'article 22-4 de la directive UCITS (OPCVM) d'harmonisation de la distribution des fonds de valeurs mobilières.**

Article 22-4 de la directive 85/611/CEE

L'article 22 (4) de la directive 85/611/CEE a été transposé en droit interne par l'article 4 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989 codifié à l'article R 214-6 du Code monétaire et financier modifié par les décrets n° 99-1217 du 30 décembre 1999, n° 2000-664 du 17 juillet 2000 et n° 2007-1206 du 10 août 2007.

Cet article instaure une dérogation à la réglementation applicable aux OPCVM en prévoyant la possibilité de détenir jusqu'à 25 % de leurs actifs en titres d'un même émetteur si ces titres sont des obligations foncières émises par les sociétés de crédit foncier ou des obligations émises par la Caisse de refinancement à l'habitat, qui est le seul organisme français répondant aux critères des articles 313-42 et suivants du Code monétaire et financier.

c) L'obligation à l'habitat permettra de donner un cadre légal aux covered bonds *contractuels en vue d'améliorer les circuits de financement de l'habitat au bénéfice des ménages*

La création des obligations à l'habitat donnera un cadre légal aux actuels *covered bonds* contractuels en améliorant leur lisibilité et leur sécurité. Elles augmenteront l'appétence des investisseurs pour les obligations françaises. Les nouvelles garanties devraient permettre de conserver la notation la plus élevée (AAA) consentie à ces programmes par les agences de notation. Le régime des nouvelles obligations permettra un refinancement des prêts immobiliers cautionnés nettement plus large que ne permet le régime des obligations foncières, en accord avec la réalité présente du marché immobilier français.

d) Le Rapporteur considère nécessaire de renforcer l'information notamment concernant la durée des prêts et les risques de défaut pour se prémunir contre tout nouveau risque de défiance du fait de la méconnaissance du risque du sous-jacent

Le Rapporteur estime qu'il est nécessaire de renforcer la transparence du collatéral. En effet, l'information donnée aux investisseurs est un élément essentiel du crédit accordé à un produit financier en général et aux obligations sécurisées en particulier.

Actuellement, les informations sur la qualité des actifs sont publiées de manière unilatérale par les établissements financiers. Toutefois, la crise des *subprimes* a montré que des établissements financiers ont été amenés à accorder des crédits à des ménages peu solvables sans pour autant que les investisseurs réagissent, faute de le savoir. En donnant un cadre légal à la publication d'informations sur la qualité du collatéral, les investisseurs prendront leurs responsabilités en toute connaissance de cause.

Par ailleurs, un amendement devrait permettre d'améliorer la congruence – impossibilité de financer des prêts longs par des obligations à maturité courte – entre les obligations foncières, obligations à l'habitat et le pool d'actifs.

EXAMEN DES ARTICLES

La Commission examine, au cours de sa séance du 25 mai 2010, sur le rapport de M. Jérôme Chartier, le projet de loi de régulation bancaire et financière (n° 2165)

M. le président Jérôme Cahuzac. Nous allons, en présence de Mme le ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, examiner le projet de loi de régulation bancaire et financière, n° 2165.

TITRE Ier

RENFORCER LA SUPERVISION DES ACTEURS ET DES MARCHÉS FINANCIERS

Chapitre premier

Création d'un conseil de régulation financière et du risque systémique

Article premier

Mise en place d'un conseil de régulation financière et du risque systémique

Le présent article propose de remplacer l'ancien collège des autorités de contrôle des entreprises du secteur financier par un conseil de régulation financière et du risque systémique (COREFRIS), sur le modèle communautaire de régulation macroprudentielle – c'est-à-dire transversale, englobant les secteurs de la banque, de l'assurance et des marchés financiers.

I.– LE COLLÈGE DES AUTORITÉS DE CONTRÔLE DES ENTREPRISES DU SECTEUR FINANCIER (CACES) S'EST RÉVÉLÉ ÊTRE UN CADRE D'ÉCHANGE INADAPTÉ À LA GESTION DE LA CRISE.

Ce collège avait été institué par la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques (NRE) et inscrit à article L. 631-2 du code monétaire et financier, qui est réécrit par les **alinéas 1 à 4 du présent article**.

Présidé par le ministre chargé des finances ou son représentant, il réunissait au moins trois fois par an le gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire, le président de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM) et le président de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Sa mission était limitée à un rôle d'interface facilitant les échanges d'information entre les autorités de contrôle des groupes financiers ayant à la fois des activités de crédit, d'investissement ou d'assurance et à toute question d'intérêt commun relative à la coordination de ces mêmes groupes.

Selon les informations recueillies par le Rapporteur, le CACES censé se réunir au moins trois fois par an ne paraît pas avoir connu une activité très soutenue au cours des dernières années, même s'il a eu à connaître des premiers exercices de gestion de crise en 2007 et 2008.

Le CACES était par ailleurs le « groupe de coordination nationale » (*Domestic Standing Group*) français, dont la création était prévue par le mémorandum européen de 2005 sur la coopération en cas de crise systémique, signé par l'ensemble des ministres des finances, gouverneurs et responsables de la supervision bancaire de l'UE et actualisé au printemps 2008, qui fournit un cadre global pour les échanges d'information et l'organisation de la coopération en cas de crise. Ce rôle européen a vocation à être repris par le COREFRIS.

En pratique, la gestion de la crise bancaire de l'automne 2008 s'est organisée dans un autre cadre, improvisé mais plus à même d'assurer la remontée quotidienne des informations provenant des établissements de crédit, regroupant la Banque de France, les trois autorités représentées au sein du CACES et la direction générale du Trésor (DGT). Le Rapporteur estime que la coopération qui s'est ainsi nouée pour faire face à la crise doit effectivement devenir permanente afin d'assurer la meilleure prévention possible de ces risques qualifiés de systémiques.

II.– LA CRÉATION D'UNE NOUVELLE INSTANCE DOIT PERMETTRE D'ASSURER UNE VISION GLOBALE DES RISQUES SYSTÉMIQUES ET D'ÉLABORER DES PLANS D'ACTION COMMUNS AUX AUTORITÉS NATIONALES ET COMMUNAUTAIRES DE RÉGULATION.

C'est le rapport du groupe présidé par Jacques de Larosière sur la stabilité financière dans le monde, publié en février 2009, qui a proposé d'organiser une surveillance macroprudentielle du système financier dans l'ensemble de l'Union. Il proposait de prévenir ou d'atténuer les risques systémiques grâce à la création d'un Comité européen du risque systémique (CERS) [(1)]. Une proposition de règlement [COM (2009) 499 final] a été soumise au Parlement, le 23 septembre, et devrait être adoptée en séance plénière au mois de juillet 2010.

Ce nouveau comité, qui devrait être installé début 2011, est destiné à remplacer le comité de supervision bancaire jusqu'à présent en vigueur au sein de la BCE.

---

(1) Initialement baptisé Conseil *européen du risque systémique dans la communication de la Commission du 27 mai 2009 sur la surveillance financière européenne [COM(2009) 252 final], il a été renommé par la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil du 23 septembre.*

Dans le même souci, le présent article propose de créer dans notre pays un conseil de régulation financière et du risque systémique. Il réécrit, pour ce faire, l'article L.631-2 du code monétaire et financier et introduit deux nouveaux articles L.631-2-1 et L.631-2-2. En outre, l'alinéa 10 procède à des mesures de coordination.

Aux termes de l'**alinéa 4** (article L. 631-2), le conseil sera présidé par le ministre chargé de l'économie, ou son représentant. Il regroupera les personnalités suivantes, ou leurs représentants :

– le gouverneur de la Banque de France, qui préside également la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel créée par l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 ;

– le vice-président – qui dispose d'une expérience en matière d'assurance – de cette autorité ;

– le président de l'Autorité des marchés financiers ;

– et le président de l'Autorité des normes comptables, elle aussi récemment créée par l'ordonnance n° 2009-79 du 22 janvier 2009.

Les missions du conseil de régulation financière et du risque systémique sont détaillées aux **alinéas 5 à 8** (article L. 631-2-1). Il doit, en premier lieu, permettre la coopération et l'échange d'information entre les institutions qui y sont représentées. Ce conseil est également chargé d'évaluer les risques systémiques, en tirant les enseignements des travaux du comité européen. Enfin, il devra permettre de coordonner et de structurer la participation de ces institutions au sein des différentes instances internationales et européennes compétentes en matière de régulation financière.

Pour l'accomplissement de ces missions, le conseil se voit reconnaître, à l'**alinéa 6** (article L. 631-2-2), la faculté d'entendre des représentants des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des entreprises d'assurance, des mutuelles et des institutions de prévoyance.

Le Rapporteur approuve la création d'un conseil de régulation financière et du risque systémique. Cette instance transversale complète utilement le dispositif français de régulation, fondé sur des autorités sectorielles très spécialisées. Il doit également permettre de mieux informer le Parlement, et à travers leurs représentants, nos concitoyens.

Comme le relève le rapport annuel 2009 de la Cour des comptes [(1)], parmi les autorités du secteur financier, seule l'AMF a l'obligation d'établir chaque année un rapport au Président de la République et au Parlement. Il a donc paru judicieux au Rapporteur d'accepter que le nouveau conseil adresse chaque année au Parlement un rapport public présentant une vision consolidée du secteur financier, de ses dysfonctionnements et des risques identifiés, assortie de préconisations.

*
* *

*La Commission **adopte** successivement les amendements rédactionnels CF 56, 57 et 58 du Rapporteur, les deux premiers étant rédactionnels, et le troisième de coordination, puis l'amendement CF 14 de M. Pierre-Alain Muet*

*Elle **adopte** l'article premier ainsi **modifié.***

*
* *

(1) « Les autorités de contrôle et de régulation du secteur financier » in Rapport public pour 2009 de la Cour des comptes, p. 387 et s.

Chapitre II

Doter l'autorité des marchés financiers de pouvoirs d'urgence

*La Commission **adopte** un amendement de coordination CF 110 du Rapporteur modifiant l'intitulé du chapitre II.*

Article 2

Octroi à l'Autorité des marchés financiers de pouvoirs d'urgence

Cet article prévoit de doter l'Autorité des marchés financiers (AMF) de pouvoirs d'urgence lui permettant de suspendre ou de restreindre les conditions de négociation des instruments financiers.

I.– LA DÉCISION D'INTERDIRE LES VENTES À DÉCOUVERT, PRISE EN SEPTEMBRE 2008 PAR L'AMF, N'A PAS PU S'APPUYER SUR UNE BASE LÉGALE ADAPTÉE

À l'instar des régulateurs des autres grandes places financières, le collège de l'AMF a adopté, le 19 septembre 2008, une série de mesures exceptionnelles destinées à **proscrire les ventes à découvert sur certaines valeurs financières cotées**. La légalité des mesures d'interdiction prises a cependant fait l'objet de débats, en l'absence de base incontestable.

Le Rapporteur rappelle que la technique de la vente à découvert (*short selling* en langage de marché), qui consiste à vendre des titres à terme sans les détenir en portefeuille dans l'espoir de les racheter plus bas et d'empocher ainsi des gains substantiels, a été accusée d'être à l'origine de la déconfiture de grandes banques comme *Lehman Brothers*, *Morgan Stanley* et *Goldman Sachs* à l'automne 2008.

LES VENTES À DÉCOUVERT (VAD)

Tout intervenant en bourse peut vendre une action qu'il ne possède pas. Il devra néanmoins livrer les titres à j+3 jours. Pour ce faire, il aura soit recours à l'emprunt de titres, soit rachètera les titres vendus au prix du marché à j+3 jours :

– si le titre baisse : une plus-value sera réalisée

– si le titre augmente : une moins-value sera réalisée.

Le recours à l'emprunt de titres permet de se couvrir contre le risque de non livraison, mais seulement contre ce risque. Ce procédé doit être distingué de celui du *naked short selling*, consistant à vendre un titre qui n'a pas été emprunté au préalable. Ce dernier procédé est a priori illicite sauf exception.

A) LE COMMUNIQUÉ DU 19 SEPTEMBRE 2008 POSE L'INTERDICTION DES VENTES À DÉCOUVERT ET DE LA SPÉCULATION À LA BAISSE.

Ces mesures s'appliquaient aux titres de capital émis par des établissements de crédit et entreprises d'assurance [(1)] négociés sur les marchés réglementés français (Euronext Paris, MATIF et MONEP). Elles concernent les opérations effectuées pour compte propre ou pour compte de tiers, qu'elles soient exécutées au comptant, à terme ou à titre optionnel, à l'exception des opérations effectuées par les prestataires de services d'investissement agissant en qualité de teneurs de marché, d'apporteurs de liquidités ou agissant en contrepartie sur blocs d'actions.

En application de l'article 516-5, alinéa 2 du règlement général de l'AMF, tout investisseur transmettant un ordre de vente avec service de règlement et livraison différés sur l'une des valeurs concernées, devait disposer dans les livres de son intermédiaire financier d'une couverture à 100 % constituée des titres appelés à être vendus.

Par référence à l'article 570-1 du règlement général, tout prestataire de service d'investissement recevant un ordre de vente portant sur l'une des valeurs concernées devait requérir, de la part de son donneur d'ordre, le dépôt dans ses livres, préalablement à l'exécution de l'ordre, des titres appelés à être vendus ou, s'il n'assure pas lui-même la conservation des avoirs de son client, obtenir de sa part l'assurance de la détention des titres en cause.

Toute personne détenant une position économique nette à la baisse supérieure à 0,25 % du capital de l'une des sociétés concernées, devait en informer l'AMF (service de la surveillance du marché) et le marché, au plus tard en J+1.

Toute personne contrevenant aux présentes dispositions était considérée comme susceptible d'avoir commis un abus de marché.

Afin de réduire les causes de perturbation de marché, il était enfin demandé aux institutions financières de s'abstenir de prêter l'un des titres concernés, sauf s'il s'agissait de couvrir une position déjà prise, de respecter un engagement contracté avant la mise en œuvre des présentes mesures ou encore, d'une manière générale, d'une opération sans lien avec une prise de position économique à la baisse.

Ces dispositions sont entrées en application le lundi 22 septembre 2008 pour une durée minimale de 3 mois, période au cours de laquelle l'AMF se réservait de procéder à toute adaptation justifiée par l'évolution du marché.

---

(1) Ces mesures concernaient les titres de quinze valeurs financières cotées sur les marchés réglementés français (ALLIANZ, EULER HERMES, APRIL GROUP, HSBC HOLDINGS, AXA, NATIXIS, BNP PARIBAS, NYSE EURONEXT, CIC, PARIS RE, CNP ASSURANCES, SCOR, CRÉDIT AGRICOLE, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, DEXIA).

Alors que les restrictions ont été levées aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne, ce régime exceptionnel est aujourd'hui encore en vigueur dans notre pays, dans l'attente de la définition d'un régime permanent au niveau européen. En effet, le collège a décidé, le 19 décembre 2008, de prolonger l'application des dispositions arrêtées trois mois auparavant car les conditions de marché ne permettaient pas un retour à la normale. Une seconde fois, le 27 janvier 2010, le collège de l'AMF a prorogé ces restrictions, préférant attendre les résultats des travaux du comité européen du risque systémique (*Committee of European Securities Regulators,* CESR) avant d'adopter le régime définitif appelé à s'appliquer en France.

Ce faisant, l'AMF a décidé de privilégier la licéité de la vente à découvert tout en l'accompagnant d'une réglementation stricte. Le Rapporteur observe, en effet, qu'en 2008 il était permis de se demander s'il ne fallait pas interdire toute forme de vente à découvert.

Considérant qu'une telle interdiction nuirait à la liquidité du marché et à l'efficacité du processus de formation des prix, qu'elle gênerait toute une série d'opérations d'arbitrage conduites par les intermédiaires financiers pour assurer la bonne exécution d'opérations financières (émission d'obligations convertibles, augmentation de capital réservée aux salariés, offre publique...), **l'AMF n'a pas jugé opportun de retenir un principe permanent d'interdiction** mais a préféré proposer des mesures d'encadrement pour garantir que les titres vendus seraient bien livrés à bonne date et des mesures de transparence à l'égard du régulateur et du marché.

B) SI SON OPPORTUNITÉ N'EST NULLEMENT EN CAUSE, LA LÉGALITÉ DU COMMUNIQUÉ DE L'AMF EST SUJETTE À CAUTION.

L'AMF mentionne, dans son communiqué du 19 septembre 2008, des textes réglementaires qui ne permettent pas de justifier l'interdiction des ventes à découvert.

Si l'article 516-5, alinéa 2, du Règlement général prévoit que « *l'AMF peut, en tant que besoin, fixer, de manière temporaire ou permanente, des règles de couverture plus strictes pour un instrument financier ou un marché déterminé »,* la notion de couverture implique uniquement le dépôt d'un pourcentage des instruments à livrer, et non le dépôt de la totalité.

Cette approche est confirmée par l'article 570-1, alinéa 2, selon lequel *« le prestataire auquel l'ordre est transmis peut exiger, lors de la réception de l'ordre ou dès son exécution, la constitution dans ses livres, à titre de couverture, d'une provision en espèces en cas d'achat, en instruments financiers objets de la vente en cas de vente »*. Le Rapporteur souligne que cet article ne peut pas justifier l'exigence d'une couverture à 100 %.

Par ailleurs, le communiqué ne vise aucun article du code monétaire et financier. Cette abstention n'est pas surprenante car l'article L. 621-8-1 ne donne à l'AMF que le pouvoir d'interdire certaines opérations d'appel public à l'épargne, sans viser expressément les ventes à découvert. La sous-section consacrée aux injonctions et mesures d'urgence (articles L. 621-13 et suivants) ne comporte non plus aucune disposition donnant un tel pouvoir à l'AMF.

Enfin, l'AMF ne mentionne aucun texte lorsqu'elle précise que *« toute personne qui exécute pour compte propre ou pour compte de tiers une opération ayant pour objet ou pour effet de contrevenir aux présentes dispositions, ou de les contourner, sera considérée comme susceptible d'avoir commis un abus de marché »*. En effet, le livre VI du règlement général intitulé *« abus de marché : opérations d'initiés et manipulations de marché »* caractérise des abus autres que le fait de vendre à découvert.

Dans ces conditions, le Rapporteur juge le communiqué du 19 septembre 2008 discutable sur la forme car il pose des règles générales et abstraites applicables à l'ensemble des acteurs alors que le pouvoir réglementaire de l'AMF ne peut prendre que la forme de son règlement général. En l'état actuel du droit, comme l'ont remarqué plusieurs commentateurs [(1)], **le communiqué est donc un moyen très inadéquat** pour modifier, même temporairement, l'ordonnancement juridique.

II.– L'AMF DOIT ÊTRE DOTÉE DE POUVOIRS D'URGENCE SUFFISAMMENT LARGES POUR POUVOIR FAIRE FACE À TOUTES LES SITUATIONS DE CRISE

L'article 2 du projet de loi modifie l'article L. 421-16 du code monétaire et financier afin de donner au président de l'AMF ou à son représentant, la capacité de prendre des mesures d'urgence restreignant les conditions de négociation des instruments financiers pour faire face aux situations exceptionnelles de marché.

Dans sa rédaction actuelle, cet article du code permet déjà au président de l'Autorité de suspendre tout ou partie des négociations d'instruments financiers sur un marché réglementé, ce qui constitue une mesure très lourde pour les intermédiaires financiers.

(1) Thierry Bonneau, Crise financière : l'AMF hors la loi... Pour la bonne cause in *Revue de Droit bancaire et financier n° 5, Septembre 2008.*

Les **alinéas 1 à 4** complètent cette rédaction par un second mécanisme de restriction des conditions de négociation sur les marchés. Celui-ci avait d'ailleurs été proposé par le rapport du groupe de travail animé par Marie-Ange Debon et Jean-Pierre Hellebuyck, membres du collège de l'AMF, sur les ventes à découvert en février 2009 (1).

L'**alinéa 4** est rédigé en des termes très généraux afin de préserver une marge d'appréciation. Cependant, l'exercice de ce pouvoir exceptionnel doit être justifié par l'urgence et « *par les circonstances exceptionnelles menaçant la stabilité du système financier* ».

Ce caractère exceptionnel doit être apprécié au cas par cas et de manière très précautionneuse par le régulateur. En tout état de cause, comme toute décision prise par l'AMF, la restriction des conditions de négociation reste soumise au contrôle du juge administratif en cas de contestation. Elle sera, selon les informations recueillies par le Rapporteur, systématiquement précédée en pratique par une phase de concertation avec les autres régulateurs, notamment communautaires.

La durée d'une telle restriction est limitée à quinze jours. Elle peut cependant être prorogée pour trois mois, par une délibération expresse du collège de l'AMF. Au-delà, toute prolongation doit être autorisée par le ministre chargé de l'économie. Toutes ces décisions, y compris l'arrêté ministériel, sont rendues publiques.

*
* *

*La Commission **adopte** successivement les amendements rédactionnels CF 59 et 60 du Rapporteur.*

*Elle **adopte** l'article 2 ainsi **modifié.***

*
* *

(1) Dans ce rapport, l'AMF dresse plusieurs pistes pour assurer que les titres seront bien livrés à bonne date. Sa préoccupation est en fait de trouver un équilibre entre des mesures qui sont efficaces mais qui ne créent pas de rigidités qui nuiraient à la place de Paris dans la mesure où les autres places ne les retiendraient pas. L'AMF ne propose pas de mesures radicales comme rendre obligatoire la constitution préalable d'une provision, ou exiger de façon systématique que le vendeur à découvert convienne avec son intermédiaire que celui-ci devra emprunter les titres pour les livrer s'il n'est pas en mesure de respecter son engagement de livraison. En revanche, imposer un engagement formel du vendeur de livrer les titres, lui paraît une disposition mieux adaptée, plus facilement généralisable et qui permettrait de repérer précisément les cas où le vendeur aurait trompé délibérément son intermédiaire.

Après l'article 2

*La Commission **est saisie** de plusieurs amendements portant article additionnel après l'article 2.*

Elle en vient à l'amendement CF 98 du Rapporteur.

Article 2 bis *(nouveau)*

Dimension européenne des missions de l'Autorité des marchés financiers

Par cet amendement, le Rapporteur propose d'améliorer l'articulation entre les autorités de régulation françaises et les agences sectorielles en cours de création par l'Union européenne.

Les **alinéas 1 et 2** alignent la définition des missions européennes de l'Autorité des marchés financiers (AMF) sur celles de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), détaillées à l'article L. 612-1 du code monétaire et financier, afin de souligner le caractère stratégique de la dimension européenne des missions de l'AMF au service d'une régulation communautaire de haut niveau et d'une meilleure coopération entre autorités de supervision.

Alors que de très nombreuses directives relatives à la protection des épargnants et la stabilité financière sont en négociation ou en préparation (supervision européenne, chambres de compensation, droits des titres, dépositaires, *hedge funds*), le Rapporteur estime important que l'AMF renforce sa présence au sein du Comité européen des régulateurs des marchés (CESR) et se prépare à la création de l'autorité européenne de supervision des marchés.

En outre, l'**alinéa 3** prévoit que le rapport annuel de l'Autorité prenne en compte cette dimension européenne et y consacre des développements suffisants.

*
* *

M. le Rapporteur. Je propose d'insérer un article additionnel après l'article 2, visant à aligner la définition des missions européennes de l'AMF sur celles de l'Autorité de contrôle prudentiel – l'ACP –, afin de souligner leur caractère stratégique et leur nécessaire coordination au niveau européen.

*La Commission **adopte** cet amendement.*

*
* *

La Commission est saisie de l'amendement CF 100 du Rapporteur.

Article 2 ter *(nouveau)*

Octroi du pouvoir d'ouvrir des enquêtes à un secrétaire général adjoint de l'Autorité des marchés financiers

L'amendement proposé par le Rapporteur vise à pallier une difficulté pratique concernant les enquêtes ouvertes par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

En l'état actuel du droit, seul le secrétaire général peut ouvrir une procédure d'enquête et habiliter les enquêteurs. En cas d'urgence ou si le secrétaire général n'est pas disponible, cette disposition risque d'entraver l'action des enquêteurs.

L'**alinéa unique** y remédie et dispose que le secrétaire général peut déléguer cette fonction, en cas d'absence ou d'indisponibilité, à l'un des trois secrétaires généraux de l'AMF.

*

* *

M. le Rapporteur. Cet amendement vise à permettre à l'un des trois secrétaires généraux adjoints de l'AMF d'ouvrir la procédure d'enquête en cas d'urgence ou d'indisponibilité du secrétaire général.

L'amendement est ***adopté*** *à l'unanimité.*

*

* *

La Commission examine, en discussion commune, les amendements CF 99, deuxième rectification, du Rapporteur, CF 24 et CF 15 de M. Jérôme Cahuzac.

Article 2 quater *(nouveau)*

Modernisation de la procédure de sanction de l'Autorité des marchés financiers

Avec l'amendement CF 99, il est proposé à votre Commission de moderniser les procédures répressives de l'Autorité des marchés financiers (AMF), tirant les leçons des sept années écoulées depuis la loi n°2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière qui l'a créée.

Cet amendement intervient quelques mois après la décision de la commission des sanctions, en décembre dernier, d'écarter toute sanction pour les dix-sept protagonistes de l'affaire EADS, au terme de trois années d'enquête. Cette décision a conduit le Rapporteur à s'interroger sur les procédures suivies par l'AMF.

I.– PERMETTRE AU COLLÈGE DE L'AMF DE DÉSIGNER L'UN DE SES MEMBRES AFIN D'ASSURER UN SUIVI DE CHAQUE ENQUÊTE

Les **alinéas 2 à 4** prévoient que le collège de l'AMF puisse désigner, dès l'ouverture de l'enquête, l'un de ses membres afin d'assurer un suivi et, en cas d'ouverture d'une procédure de sanction, de pouvoir présenter ses observations à la commission des sanctions.

En effet, la séparation organique entre les autorités de poursuite (le collège) et de jugement (la commission des sanctions) garantit l'impartialité des procédures conduites au sein de l'AMF. Elle ne signifie pas pour autant que le collège doive se désintéresser des suites de l'ouverture d'une procédure de sanction.

II.– REHAUSSER LE PLAFOND DES SANCTIONS DE L'AMF

Le plafond des sanctions est rehaussé (**alinéas 5 à 7**) afin d'aligner les régimes disciplinaires de l'AMF et de la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel, pour laquelle ce plafond a été fixé à 50 millions d'euros par l'ordonnance n°2010-76 du 21 janvier 2010.

Le Rapporteur convient volontiers que cette hausse des plafonds ne suffira pas, à elle seule, à garantir que le montant des sanctions prononcées soit suffisamment dissuasif, d'autant plus que ces décisions sont fréquemment réformées à la baisse par les juridictions de recours. Elle donne tout de même l'occasion au législateur d'inciter le régulateur à davantage de fermeté.

III.– IMPOSER LA PUBLICATION SYSTÉMATIQUE DES DÉCISIONS DE SANCTION, AU CARACTÈRE DISSUASIF AFFIRMÉ

La procédure suivie par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers ne prévoit pas que la publication des décisions intervienne de plein droit ; elle subordonne celle-ci à une décision expresse, qui est analysée par les juridictions de recours comme une sanction complémentaire pouvant être contestée en tant que telle.

Cela signifie que devant les juridictions de droit commun, chacun peut prendre connaissance au greffe du texte de toutes les décisions – il y a donc publicité de ces décisions – tandis qu'à l'AMF, la *publicité* d'une décision de la Commission des sanctions est subordonnée à sa *publication*.

Les **alinéas 8 et 9** procèdent à une inversion du dispositif : la publication deviendrait ainsi la règle sans qu'il soit besoin de la décider spécialement.

Le dispositif initialement proposé prévoyait qu'il reste possible, par mention expresse de la décision, de déroger à cette règle lorsque la publication risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. À l'initiative de notre collègue Charles de Courson, cette précision a été supprimée par sous-amendement.

Une nouvelle fois, le Rapporteur tient à rappeler que cette double exception est expressément imposée par le 4. de l'article 14 de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché dite « abus de marché », qui dispose : *« Les États membres prévoient que l'autorité compétente concernée peut rendre publiques les mesures ou sanctions qui seront appliquées pour non-respect des dispositions adoptées en application de la présente directive, excepté dans les cas où leur publication perturberait gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.* ».

Il conviendra donc de modifier à nouveau la rédaction de l'alinéa 9, sauf à voir contester devant les juridictions compétentes la publicité des sanctions prononcées, par le moyen tiré de l'inconventionnalité de l'article L.621-15 du code monétaire et financier.

IV.– RECONNAÎTRE AU COLLÈGE DE L'AMF LA FACULTÉ DE FORMER UN RECOURS CONTRE LES DÉCISIONS DE LA COMMISSION DES SANCTIONS

Les **alinéas 10 et 11** de cet amendement reconnaissent au collège de l'AMF la faculté de former un recours contre les décisions de la commission des sanctions.

En l'état actuel des procédures, il existe en effet une asymétrie puisque seules les personnes mises en cause peuvent contester une décision de la commission des sanctions. Ces recours aboutissent soit à la confirmation de la sanction prononcée, soit à la diminution du montant de l'amende.

Cette modification, qui permettrait en outre d'aligner les procédures de l'AMF sur celles de l'ACP, offre l'opportunité d'un examen supplémentaire si le collège de l'AMF estime que la commission des sanctions a prononcé un verdict insatisfaisant à l'égard des griefs présentés.

*

* *

M. le Rapporteur. L'amendement CF 99, deuxième rectification, comporte quatre éléments de modernisation de la procédure de sanctions de l'AMF. Selon le premier, le collège de l'AMF pourra désigner, dès l'ouverture d'une enquête, l'un de ses membres pour en assurer le suivi. Selon le deuxième, le plafond des sanctions serait relevé, de 10 à 100 millions d'euros, en vue de l'harmoniser avec celui des sanctions de la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel. Avec le troisième, la publication des décisions de l'AMF deviendrait systématique car le « risque de réputation » est particulièrement dissuasif. Enfin, il serait reconnu au collège de l'AMF le droit de former un recours contre les décisions de la commission des sanctions.

M. Charles de Courson. L'expérience montre que nous avons un vrai problème en droit français : les sanctions sont fixées non pas proportionnellement au profit, ce qui est le cas aux États-Unis, mais en montants absolus, qui paraissent inadaptés et insuffisants. Je suis donc favorable à l'amendement, mais il faudrait aller plus loin et fixer un montant représentant deux ou trois fois le profit réalisé.

J'ai, par ailleurs, un doute sur la constitutionnalité d'une disposition permettant de décider de ne pas publier une décision en cas de risque de perturbation des marchés financiers ou de préjudice disproportionné causé aux parties. Comment imaginer qu'une sanction demeure secrète ? Cela ne me paraît pas tenable !

M. le Rapporteur. Le droit français prévoit déjà une sanction financière proportionnée, selon le principe du décuple des profits prouvés, qui figure dans le texte. Il existe donc une alternative : l'application du décuple lorsque le montant du gain est établi ou celle d'une amende s'il ne l'est pas.

Très peu de sanctions de l'AMF sont aujourd'hui publiées. D'une façon générale, de nombreuses sanctions sont prononcées par des juridictions sans qu'on les connaisse. Nous proposons de donner la possibilité à la commission des sanctions de rapporter l'incidence de la publication de ses décisions à l'importance des fautes afin d'obtenir un effet de « sanction de réputation », que l'AMF hésite aujourd'hui à appliquer et qui, demain, deviendrait ainsi opérante.

M. Henri Emmanuelli. Je crois que l'on confond le droit de publier avec le devoir de publicité. Une juridiction demande la publicité d'une décision afin d'imposer au condamné le paiement des frais correspondants. On ne comprend pas bien l'objectif de l'amendement : le secret de la sanction ou bien la dispense de la personne condamnée de la publier à ses frais ?

M. Charles de Courson. Pour ne pas publier la décision de l'AMF, l'amendement ne vise que deux hypothèses : la perturbation des marchés financiers et le caractère disproportionné du préjudice aux parties en cause. La première n'est pas acceptable et la deuxième encore moins s'il existe une victime. En démocratie, celui qui ne respecte pas les règles est sanctionné publiquement afin d'obtenir un effet dissuasif. Je propose donc un sous-amendement afin de supprimer la dernière phrase du I de l'amendement.

M. Jean-Pierre Brard. Le Rapporteur me paraît à la peine en essayant de défendre ses amis. Il veut réinventer la sanction *in partibus* en usage au Vatican : on sanctionne, mais on ne le dit à personne. À quoi alors cela sert-il ? Cet amendement semble traduire une certaine inclination en faveur des coupables, qui ne saurait émaner d'un représentant du peuple.

M. le Rapporteur. La rédaction de l'amendement atteint parfaitement l'objectif visé : nous parlons ici de la publicité d'une décision. Nous proposons de créer une obligation en substituant à la formule « peut rendre publique », la formule « est rendue publique ».

Les deux cas visés permettant de se dispenser de publication correspondent à des réalités dont il faut tenir compte. Prenons l'exemple d'une petite banque locale ayant fait l'objet d'une sanction. L'information concernant celle-ci peut prendre une dimension considérable et disproportionnée dans la presse locale, pouvant entraîner la faillite de l'établissement. Faut-il aller jusque là pour, le cas échéant, un simple non-respect des procédures ? L'idée, qui inspire déjà le code monétaire et financier, est de proportionner le régime de la publicité aux risques courus par l'entreprise sanctionnée.

M. Charles de Courson. Cet exemple ne relève d'aucun des deux cas mentionnés par l'amendement. Si une banque ne respecte pas les règles de la profession, n'est-elle pas indigne de la confiance de sa clientèle ? Il faut des peines dissuasives en pensant aux épargnants qui auront été dupés. La publication de la sanction ne leur créerait pas de préjudice, au contraire. D'où mon sous-amendement.

M. Jean-Pierre Brard. On peut faire confiance à l'AMF, déjà très prudente, et relire La Fontaine : « Selon que vous serez puissants ou misérables … »

M. le Rapporteur. Je suis défavorable au sous-amendement. L'AMF s'est montrée prudente car sa marge de manœuvre est actuellement restreinte. Notre idée est de sortir du « tout ou rien » et d'instituer une proportion de la sanction à la faute commise, dès la première instance qui est la commission des sanctions de l'AMF. Une faute de procédure ne nécessite pas forcément une publication dans la presse, laquelle peut nuire gravement à la respectabilité d'une entreprise.

La Commission ***adopte*** *le sous-amendement de M. Charles de Courson.*

Elle ***adopte*** *ensuite l'amendement CF 99, deuxième rectification,* ***sous-amendé****.*

En conséquence, les amendements CF 24 et CF 15 ***n'ont plus d'objet****.*

La Commission est saisie de deux amendements identiques, CF 23 de M. Jérôme Cahuzac et CF 48 de M. Christian Vanneste.

M. le président Jérôme Cahuzac. Ces amendements prévoient que les décisions de la commission des sanctions de l'AMF peuvent faire l'objet d'un recours de la part du collège de l'AMF, notamment lorsque celles-ci paraissent trop clémentes comme ce fut le cas dans l'affaire EADS.

M. le Rapporteur. Avis défavorable : ces amendements sont satisfaits par l'amendement CF 99, deuxième rectification. La seule différence entre eux est que ce dernier renvoie au règlement de l'AMF concernant le délai du recours de deux mois, alors que les deux amendements identiques prévoient de fixer celui-ci dans la loi.

M. René Dosière. Dans le cadre des auditions de la mission du comité d'évaluation et de contrôle sur les autorités administratives indépendantes, dont je suis rapporteur, nous avons entendu le président de l'AMF et découvert ainsi qu'il ne pouvait faire appel des décisions rendues. La seule différence entre notre amendement et celui du Rapporteur porte sur le délai de deux mois, que nous proposons de fixer dans la loi au lieu de le renvoyer à un décret. Mais l'essentiel est que le président de l'AMF puisse faire appel.

M. le Rapporteur. Le délai de deux mois étant prévu dans le règlement de l'AMF, les deux amendements identiques sont inutiles.

M. le président Jérôme Cahuzac. Si les dispositions prévues par l'amendement du Rapporteur avaient alors été en vigueur, le président de l'AMF aurait pu faire appel de la sanction prononcée contre EADS, qu'il n'avait pas jugé acceptable.

Les deux amendements identiques sont ***retirés*** *par leurs auteurs*.

*

* *

La Commission en vient à l'amendement CF 102 du Rapporteur.

Article 2 quinquies *(nouveau)*

Transmission d'informations aux autorités de régulation européennes

À l'initiative du Rapporteur, cet amendement se propose d'adapter le régime juridique encadrant les échanges d'information entre les infrastructures de marchés situées en France et les autorités de régulation étrangères, homologues de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Dans notre pays, la loi n° 68-678 du 26 juillet 1968 dite « de blocage » interdit à toute personne de communiquer par écrit, oralement ou sous toute autre forme, en quelque lieu que ce soit, à des autorités publiques étrangères, les documents ou les renseignements d'ordre économique, commercial, industriel, financier ou technique dont la communication est de nature à porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité, aux intérêts économiques essentiels de la France ou à l'ordre public, ou tendant à la constitution de preuves en vue de procédures judiciaires ou administratives étrangères ou dans le cadre de celles-ci.

Par dérogation, l'article L. 632-17 du code monétaire et financier prévoit que les entreprises de marché et les chambres de compensation des marchés réglementés peuvent transmettre directement à des autorités homologues de l'AMF certaines informations. Cette possibilité n'est pas ouverte aux autres infrastructures de marchés qui détiennent des informations relatives aux transactions sur instruments financiers. À ce jour, celles-ci doivent transmettre ces informations à une autorité compétente nationale (AMF, ACP…) qui les transmet dans un second temps aux autorités homologues étrangères concernées en application d'un accord de coopération visé à l'article L. 632-7 du code monétaire et financier.

Le fort développement à l'international des infrastructures de marché et leur interopérabilité grandissante rendent nécessaires les échanges d'informations directs avec leurs homologues et les régulateurs étrangers. Le Rapporteur souligne également que ces échanges directs d'informations sont une condition essentielle du maintien en France des infrastructures de marché existantes et de l'établissement de nouvelles.

Aussi convient-il d'étendre le bénéfice de la dérogation prévue aujourd'hui par l'article L. 632-17 pour les seules entreprises de marché et chambres de compensation de marchés réglementés, aux autres infrastructures de marché.

Les **alinéas 1 à 4** réécrivent l'article L. 632-17 du code monétaire et financier afin de permettre à toutes les infrastructures de marché qui diffusent ou tiennent à la disposition de l'AMF des informations relatives aux transactions sur instruments financiers de procéder à ces échanges d'informations.

En outre, l'**alinéa 3** de cet amendement prévoit d'encadrer systématiquement les communications d'informations par un accord signé préalablement entre l'AMF et l'autorité homologue.

Le Rapporteur rappelle cependant que ces transmissions d'informations resteront soumises à trois conditions essentielles :

– les informations échangées doivent être nécessaires à l'accomplissement des missions des entités ou autorités homologues ;

– elles doivent être soumises au secret professionnel dans un cadre législatif offrant des garanties équivalentes à celles applicables en France ;

– ces échanges sont effectués sous réserve de réciprocité ;

*
* *

M. le Rapporteur. La loi du 26 juillet 1968 dite « de blocage » interdit à toute personne de communiquer à des autorités publiques étrangères des informations d'ordre économique, commercial, industriel, financier ou technique de nature à porter atteinte aux intérêts de la France. Le code monétaire et financier prévoit cependant des dérogations à cette règle.

Nous proposons de réécrire l'article L. 632-17 du même code pour étendre la dérogation aux autorités de régulation afin qu'elles puissent communiquer entre elles, les transmissions d'informations étant alors soumises à trois conditions : la nécessité des renseignements échangés pour l'accomplissement des missions des autorités de régulation, le secret professionnel et la réserve de réciprocité.

L'amendement est ***adopté****.*

*
* *

Chapitre III

Contrôler les agences de notation

Article 3

Introduction en droit français d'un dispositif d'enregistrement des agences de notation de crédit

Le présent article tire les conséquences en droit français du récent règlement européen sur les agences de notation. Il désigne l'Autorité des marchés financiers comme autorité responsable, en France, de l'enregistrement et du contrôle de ces agences. À l'initiative du Rapporteur, il serait ajouté un volet complémentaire instituant un régime de responsabilité quasi-délictuel en cas de notation erronée.

I.– LE RÈGLEMENT COMMUNAUTAIRE N° 1060/2009 SUR LES AGENCES DE NOTATION DE CRÉDIT DU 16 SEPTEMBRE 2009 PUBLIÉ LE 17 NOVEMBRE 2009 EST, POUR SA MAJEURE PARTIE, ENTRÉ EN VIGUEUR DÈS LE 7 DÉCEMBRE 2009 (1)

Le règlement communautaire sur les agences de notation de crédit repose sur les deux axes principaux que sont l'organisation de l'enregistrement et la surveillance des agences de notation.

A.– LA RÉGULATION DES CONDITIONS DE LA NOTATION

Au sens de l'article 3 du règlement, **la notation de crédit est une opinion reposant sur un système de classification défini et émise relativement à la qualité du crédit d'une entité, d'une dette ou obligation financière, d'un titre de créance, d'actions privilégiées ou d'autres instruments financiers équivalents**. Une agence de notation est définie comme une personne morale qui a pour activité l'émission de notations de crédit sur une base professionnelle.

En matière de régulation des conditions de la notation, les articles 6 à 13 du règlement se concentrent sur la prévention du risque de conflit d'intérêt et la transparence du processus de notation. Ce dispositif impose à l'agence de notation qu'elle assure :

– l'indépendance des parties prenantes dans le processus de notation ;

– la rotation des analystes ;

---

(1) L'obligation d'un usage réglementaire des notations conforme au règlement entrera en vigueur 12 mois après sa publication, soit le 7 décembre 2010.
L'obligation faite aux agences de « prendre en charge » (endossement) de façon conforme les notations issues par des entités de leur groupe situées dans des États tiers 18 mois après la publication du règlement, soit le 7 juin 2011.

– l'absence de conflit d'intérêt avec la fourniture de services annexes tels que l'analyse financière ou l'évaluation de la note.

S'agissant de la transparence du processus de notation, le règlement impose aux agences de notation la publication des méthodes, des modèles et des principales hypothèses qu'elles utilisent dans le processus de notation. Le règlement exige d'elles qu'elles veillent à la qualité de l'information qui devra être pertinente au regard des modèles de notation utilisés. Le règlement prévoit également que l'agence de notation distingue la notation classique dite *corporate* de la notation dite « structurée » relative aux produits structurés (par exemple, les *Asset Backed Securities*).

B.– L'ORGANISATION DE L'ENREGISTREMENT ET DE LA SURVEILLANCE DES AGENCES DE NOTATION DE CRÉDIT

S'agissant de l'enregistrement, les articles 14 à 36 du règlement instaurent une procédure au niveau européen. La demande doit être soumise au CESR et ensuite transférée à l'autorité compétente de l'État-membre d'origine. Celle-ci communique un projet motivé de décision au CESR ; en cas de divergence, une discussion peut alors avoir lieu. Il revient à l'autorité compétente de notifier l'enregistrement et d'en informer le CESR. Par la suite, celle-ci peut retirer cet enregistrement, par exemple lorsque l'agence enfreint les dispositions du règlement.

Le Rapporteur rappelle que **l'enregistrement ouvre droit à l'utilisation des notations dans le calcul des ratios réglementaires**, notamment de fonds propres, par leurs utilisateurs.

En matière de surveillance, les autorités compétentes sont dotées de prérogatives leur permettant d'enquêter sur l'activité des agences, d'accéder à tout document produit par elles, d'exiger des informations de toute personne et d'inspecter sur place. Elles peuvent engager des sanctions, retirer l'enregistrement et imposer une interdiction temporaire de notation avec effet dans toute l'Union européenne.

II.– DIRECTEMENT APPLICABLE, CE RÈGLEMENT COMMUNAUTAIRE NE NÉCESSITE PAS DE TRANSPOSITION MAIS SEULEMENT LA DÉSIGNATION D'AUTORITÉS NATIONALES CHARGÉES DE L'INSTRUCTION DES DEMANDES D'ENREGISTREMENT

Jusqu'à présent, les activités des agences de notation ne faisaient l'objet que d'**un encadrement législatif minimal**. La loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière a seulement imposé aux agences de conserver pendant trois ans l'ensemble des documents préparatoires utilisés pour l'élaboration des notes et de les tenir à la disposition de l'Autorité des marchés financiers (article L. 544-3 du code monétaire et financier). Celle-ci a néanmoins été chargée de publier un

rapport annuel [(1)] sur le rôle des agences de notation, leurs règles déontologiques, la transparence de leurs méthodes et l'impact de leur activité sur les émetteurs et les marchés financiers (article L. 544-4).

Aux termes du règlement communautaire n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit, les agences doivent désormais soumettre, à partir du 7 juin 2010 et jusqu'au 7 septembre 2010, des demandes d'enregistrement au Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières (CERVM – CESR en anglais). Ces demandes sont ensuite transmises aux autorités nationales de supervision compétentes pour instruction avant la fin de l'année 2010.

CALENDRIER

• Règlement communautaire n° 1060/2009 : 17 novembre 2009, entré en vigueur le 7 décembre 2009 (dispositions générales)

• Fenêtre de dépôt par les agences des demandes d'enregistrement : 7 juin 2010-7 septembre 2010

• Instruction des demandes par le CERVM et par les autorités européennes de supervision : jusqu'au 7 décembre 2010

• Début 2011 : les agences sont enregistrées et les sanctions, y compris pécuniaires (définies dans les législations nationales), seront applicables

• 7 décembre 2010 : utilisation des notations de crédits des agences enregistrées dans l'Union européenne à des fins réglementaires

• 7 juin 2011 : endossement des notations émises en dehors de l'Union européenne par les agences de notation de crédit

Aucune mesure de transposition, ni formalisme juridique particulier n'est requis pour la désignation des autorités compétentes par le règlement communautaire, dont les dispositions sont d'application directe. La Commission a simplement requis que l'annonce de la désignation soit publique.

Le Gouvernement français a choisi d'incorporer, à l'**alinéa 7**, une accroche législative qui remplace l'actuel article L. 544-4 relatif au rapport annuel et prend place au sein d'une nouvelle section du livre V du code monétaire et financier consacré aux prestataires de services d'investissement (**alinéas 1 à 6**). Par ailleurs, le présent article complète la liste des services connexes aux services d'investissement, dressée à l'article L. 321-2 du même code, ce qui aboutit à soumettre leur fourniture aux modalités et aux conditions définies aux livres V (infrastructures de marché) et VI (abus de marché) du règlement général de l'AMF. En cas d'infraction à l'une de ces règles, les pouvoirs de sanction de l'Autorité lui permettront donc de sanctionner financièrement les agences de notation (cf. commentaire de l'article 4, *infra*).

Cependant, devant l'encombrement de l'ordre du jour et le risque de retard dans l'examen du présent projet de loi, il a été décidé de transmettre un courrier du Ministre daté du 3 mai 2010 au Commissaire en charge des services intérieurs et d'annoncer au Parlement puis dans la presse la désignation de l'Autorité des marchés financiers.

(1) Il est prévu que le rapport pour 2009 soit publié courant juin 2010.

Selon les informations recueillies par le Rapporteur, l'AMF s'attend au dépôt des dossiers d'enregistrement suivants :

– ceux des trois filiales françaises des trois grandes agences de notation mondiales (Fitch, Standard&Poor's et Moody's)

– celui d'au moins une agence de notation française,

– celui d'au moins une agence non-européenne (via la procédure de certification).

Le Rapporteur rappelle, enfin, que lors de la réunion du Comité européen des valeurs mobilières (CEVM) du 12 avril 2010, la Commission européenne a indiqué qu'elle proposerait dans les prochaines semaines un projet de révision du règlement pour prévoir la compétence de la future autorité européenne de supervision des marchés (AEMF, en anglais ESMA) pour la supervision directe des agences de notation dans l'Union européenne. Cela signifie donc que le dispositif proposé par le présent article sera appelé à évoluer prochainement, dans les limites posées par la jurisprudence aux délégations de pouvoirs [(1)].

Néanmoins, la Commission a annoncé qu'elle n'entend pas décaler la période de dépôt des demandes d'enregistrement qui débute le 7 juin. En attendant que l'autorité européenne prenne le relais – probablement à compter de premier semestre 2011 – les États membres sont tenus de désigner les autorités nationales compétentes dans les délais prévus.

III.– LE RENOUVEAU DE LA CONFIANCE QUE LES INVESTISSEURS PEUVENT ACCORDER AUX AGENCES DE NOTATION DE CRÉDIT PASSE PAR L'AFFIRMATION D'UN PRINCIPE DE RESPONSABILITÉ EN CAS DE NOTATION ERRONÉE

Les agences seraient ainsi obligées de faire face aux conséquences des erreurs parfois commises, notamment en matière de notations non sollicitées (et donc non rémunérées) pour lesquelles la vigilance des analystes est souvent moindre.

A.– LE CADRE CLASSIQUE DE LA RESPONSABILITÉ CIVILE, CONTRACTUELLE ET DÉLICTUELLE, N'EST PAS ADAPTÉ AU RÔLE SPÉCIFIQUE DES AGENCES DE NOTATION DANS LE SECTEUR FINANCIER

● **Entre l'émetteur et l'agence de notation, le cadre naturel est celui du contrat lorsque la notation est sollicitée.** Selon certains spécialistes de droit financier [(2)], il semble qu'il faille se référer aux contrats de louage d'ouvrage et d'industrie définis au 3° de l'article 1779 du code civil.

(1) Cf. Cour de justice des Communautés européennes, 13 juin 1958, Meroni c/ Haute autorité de la Communauté européenne du charbon et de l'acier, Rec. 1958, pages 11 et suivantes.

(2) Bruno Quentin, Revue de droit bancaire et financier, Éditions du Jurisclasseur, novembre / décembre 2004

Le Rapporteur observe cependant que, dans le cadre contractuel, des clauses limitatives de responsabilité sont systématiquement insérées par les agences de notation ; or, en droit français, seule une faute lourde permet d'écarter de telles clauses, ce qui est particulièrement protecteur pour les agences.

● **Entre l'agence et les lecteurs de la notation, le régime de responsabilité correspond au cadre général, dit délictuel, défini par l'article 1382 du code civil.** Dans ce cadre, tout destinataire de l'information émise par une agence de notation peut engager une action. Il faut cependant que soient réunies trois conditions : une faute, un dommage et un lien de causalité.

En pratique, la principale difficulté consiste à établir l'existence d'une faute. Selon les recherches effectuées par le Rapporteur, pourrait être invoquée la méconnaissance par une agence – dès lors constitutive d'une faute – de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier qui interdit la diffusion d'information mensongère ; cela supposerait néanmoins d'établir l'intention frauduleuse de l'agence à l'origine de la notation.

À défaut, le demandeur pourrait tenter d'empêcher la publication d'une note, à l'instar d'une interdiction en matière de presse, en utilisant la procédure de référé prévue aux articles 872 et 873 du code de procédure civile. Il pourrait également être envisagé de demander au juge une expertise, en application de l'article 145 du code de procédure civile, afin de collecter les informations utilisées par l'agence pour établir sa note.

En désespoir de cause, le demandeur peut saisir l'Autorité des marchés financiers, à charge pour elle d'ouvrir une enquête sur les activités d'une agence dont les notations reposeraient sur des informations contestables. Cependant, cette saisine ne lui permettra pas d'être indemnisé.

Grâce aux nouvelles obligations qu'il impose aux agences de notation de crédit, **le règlement européen n° 1060/2009 du 16 septembre 2009 ouvrira quelques possibilités supplémentaires de mise en cause de la responsabilité**. Le Rapporteur rappelle en effet que, en droit civil français, la méconnaissance d'une disposition légale ou réglementaire, y compris d'un règlement européen d'effet direct, est constitutive d'une faute. Il sera donc possible, sur la base du droit positif, d'attraire les agences de notation devant une juridiction civile, en cas de manquement caractérisé dans la mise en œuvre des obligations définies dans le règlement précité.

B.– AFIN DE DAVANTAGE RESPONSABILISER CES AGENCES, LE RAPPORTEUR PROPOSE DE CREER UN RÉGIME LÉGAL DE RESPONSABILITÉ QUASI-DÉLICTUEL POUR LES NOTATIONS ERRONÉES.

En vertu de l'**alinéa 10** résultant de cet amendement, un régime spécifique de responsabilité est applicable, sans exception, à l'ensemble des agences de notation placées dans le champ du règlement européen n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil, du 16 septembre 2009, sur les agences de notation de crédit.

Il repose, à l'**alinéa 11**, sur une extension de la notion de faute jusqu'à englober les erreurs de notation se caractérisant par une légèreté, une imprudence, c'est-à-dire un manque de diligence dans l'établissement de la note. En revanche, la preuve de l'erreur doit être rapportée par le demandeur, même si une inversion de la charge de la preuve aurait pu être envisagée. La transparence des méthodes et modèles des agences de notation, imposée par le règlement n° 1060/2009, devrait faciliter la tâche du demandeur.

De plus, le demandeur devra comme aujourd'hui démontrer qu'il a subi un dommage et établir le lien de causalité entre l'erreur et le dommage.

Parallèlement, l'**alinéa 12** vise le cadre contractuel de responsabilité (entre l'émetteur et l'agence de notation) et, en interdisant toute clause limitative de responsabilité, le soumet au droit commun de la responsabilité.

*
* *

*La Commission **adopte** successivement les amendements rédactionnels CF 61 et 62 du Rapporteur.*

Elle examine ensuite l'amendement CF 108 du Rapporteur.

M. le Rapporteur. Cet amendement prévoit de créer un régime de responsabilité à la charge des agences de notation pour les erreurs qu'elles commettent. Les agences considèrent généralement que les notes qu'elles émettent constituent seulement des avis d'éditorialistes alors que, dans les faits, elles ont une incidence normative, étant utilisées notamment par des fonds d'investissements et par des banques centrales au titre du refinancement. Il faut donc instituer une responsabilité de l'agence en face de la note qu'elle produit.

Mme le ministre. Avis favorable, sous réserve de l'adoption d'un sous-amendement précisant que ce mécanisme entrera en vigueur en même temps que la Commission européenne mettra en place un mécanisme de même type, afin d'éviter des discordances entre le régime français et le régime communautaire prévu par un texte actuellement en préparation sur l'autorité européenne de supervision des marchés.

M. Charles de Courson. Cet amendement important va dans le bon sens. On ne peut pas continuer à supporter l'existence d'agences de notation, dont nous avons pu mesurer l'arrogance lors d'une audition, ici même, du directeur de l'une d'elles, *Fitch Ratings,* expliquant qu'il n'avait aucune responsabilité, mais seulement des obligations de moyens, et non de résultats. Se pose toutefois le problème de l'erreur.

Selon l'amendement, le demandeur doit prouver le dommage qu'il a subi. Mais qu'est-ce qu'une erreur de notation ? Comment la prouver ? A-t-on réfléchi à cette difficile question ? Une erreur provient-elle d'une insuffisance d'investigations ? Les agences perçoivent des honoraires : peuvent-elles raisonnablement travailler dans ces conditions ? Existe-t-il, comme pour les commissaires aux comptes, des diligences professionnelles ? Lorsque ceux-ci ne touchent pas les honoraires qu'ils réclament, ils doivent saisir le procureur de la République pour demander un réajustement.

M. le Rapporteur. Je remercie le Gouvernement de son avis favorable à mon amendement et me range à sa proposition.

Nous sommes aidés dans notre démarche par le règlement européen du 16 septembre 2009 et par la future directive du 7 juin 2010 concernant l'un et l'autre les agences de notation et la régulation financière. L'article 8 du règlement dispose en effet que les agences de notation de crédit publient les méthodes, modèles et principales hypothèses de notation qu'elles utilisent. Cela signifie que l'on dispose du fondement de l'opposabilité. Comment, ensuite, les juridictions vont-elles pouvoir évaluer la faute commise ? On ne sait aujourd'hui comment la déterminer avec précision. Comment, par exemple, attribue-t-on un triple A à un titre sans aucune antériorité ? Je suggère donc de laisser faire les cabinets d'avocats et de laisser s'établir une jurisprudence. En déposant sa méthodologie, l'agence rendra son modèle opposable. Il faut en poser le principe.

Laissons faire deux choses : d'une part, les discussions qui vont aboutir à la naissance de l'Autorité européenne des marchés financiers – en anglais ESMA –, d'autre part les tribunaux et les cabinets d'avocats pour parvenir à la responsabilisation des agences de notation. Une autre solution aurait consisté à créer un agrément de la méthodologie des notations. Elle n'a pas été retenue car nous lui préférons la responsabilisation des agences, que la jurisprudence permettra de préciser car on ne peut la décréter par avance.

M. Gilles Carrez, Rapporteur général. Ne faudrait-il pas modifier la rédaction du deuxième alinéa de l'amendement afin que le dommage soit mentionné comme consécutif à l'erreur et le lien de causalité établi entre les deux ?

M. le Rapporteur. Nous avons repris la formule de l'article 1386-1 du code civil.

M. Olivier Carré. Ne cherchons pas seulement à nous faire plaisir par cet amendement ! La crise a révélé deux problèmes majeurs. En premier lieu, les sociétés de *scoring*, en même temps, fabriquent et conseillent des produits issus de démembrements et d'opérations de titrisation, ce qui me paraît spécialement choquant. La réglementation nationale devrait permettre d'empêcher de tels conflits d'intérêts. En second lieu, une note évolue et, au travers de cette évolution, une agence peut transformer gravement la volatilité d'un produit, ce qui ne constitue pas pour autant une erreur mais que le public perçoit cependant ainsi. Qu'est-ce donc qu'une erreur ? Est-ce un manquement aux procédures ? Dans ce cas, peut-on alors parler vraiment d'erreur ?

M. Henri Emmanuelli. Le Rapporteur conseille de « laisser faire ». Or les agences sont irresponsables. Je ne comprends pas cette démission des pouvoirs publics. Si l'on n'édicte pas des règles très strictes, il ne faudra pas s'étonner des dysfonctionnements et de ce qu'il nous en coûtera encore.

M. Jean-Pierre Brard. Je suis d'accord avec M. Henri Emmanuelli et je renvoie aux conclusions du « G 24 », groupe de douze députés et de douze sénateurs, qui avait formulé des propositions très précises, que vous avez oubliées. Je suis frappé par la candeur de notre collègue Olivier Carré. On connaît les turpitudes du système des agences de notation. À moins de vouloir se donner bonne conscience, quelles seront les conséquences pratiques de l'amendement proposé ? Il est formulé de telle manière qu'il semble plutôt prévoir une admonestation qu'une sanction.

M. Charles de Courson. Inspirons-nous du régime des commissaires aux comptes : il implique d'abord de définir, au sein de la profession, des diligences normales, ensuite d'établir une règle d'indépendance – on ne peut être à la fois conseil d'une entreprise et son commissaire aux comptes –, enfin d'organiser l'exercice d'un contrôle par la profession elle-même. Les commissaires aux comptes sont ainsi régulièrement contrôlés par un membre de leur profession. L'amendement du Rapporteur ne devrait-il donc pas être complété pour aller plus loin ? On ne peut se reposer sur le juge pour définir ce qu'est une erreur de notation : les magistrats ont besoin de définitions législatives !

M. Dominique Baert. Au vu de cet amendement, j'ai deux questions à poser et je ressens deux craintes.

La complexité du mécanisme, selon laquelle le demandeur doit prouver le dommage et le lien de causalité avec la faute, ne risque-t-elle pas de vider de son sens la portée de la disposition ? Selon les pratiques en la matière, lorsque le demandeur fait état d'une présomption de faute, l'autorité de régulation déclenche une vérification par son corps d'inspection, qui établit, ou non, la réalité de la faute et, éventuellement, propose des sanctions adéquates. Ce n'est pas au demandeur de constituer les éléments de preuve.

Par ailleurs, je n'approuve pas le sous-amendement du Gouvernement, qui prévoit de reporter le dispositif à une date lointaine au motif d'attendre la mise en place de l'Autorité européenne de supervision des marchés financiers.

L'exposé des motifs de l'amendement précise que le règlement européen sur les agences de notation renvoie aux législations nationales le soin de définir le régime de responsabilité. Pourquoi pas celui des sanctions ? Je ne comprends pas cette dichotomie et je crains que l'amendement et le sous-amendement ne vident de leur substance le dispositif de sanctions.

M. Louis Giscard d'Estaing. La transposition des règles du code civil au régime des agences de notation soulève le problème de l'emploi du terme d' « erreur » car le code civil emploie celui de « faute ». La notion d'erreur de notation est très subjective. L'opposabilité se fonde soit sur des insuffisances par rapport à des normes professionnelles, soit sur des interprétations délibérément erronées. Il faudrait donc être plus précis et, surtout, faire référence à la notion de faute.

M. le Rapporteur. Toute la question réside en effet dans la différence entre l'erreur et la faute. Comment prouver la faute ?

M. Charles de Courson. Par le défaut de diligence professionnelle.

M. le Rapporteur. Mais il ne s'agit pas ici de la profession de commissaires aux comptes. La profession dont il s'agit ici pourrait, par euphémisme, être qualifiée d'oligopole, surtout avec une méthodologie par agence et non pour l'ensemble de la profession. Les notes ont beau avoir une valeur normative, conditionnant notamment le refinancement auprès des banques centrales, elles sont néanmoins considérées comme ayant une valeur éditoriale. On l'a constaté au cœur de la crise des *subprimes* : plus de 350 produits ont été dégradés sans aucune conséquence car aucune procédure n'était possible sur aucun fondement juridique existant. Les agences ont ainsi bénéficié de l'impunité la plus totale. Il faut donc créer les moyens de leur responsabilisation, mais il convient de ne pas aller trop loin en voulant se faire plaisir et créer un agrément national, ainsi que des sanctions correspondantes. Notre objectif est de procéder par une gradation logique, en commençant par faire référence à l'article 1386-1 du code civil, retenant la notion d'erreur plutôt que celle de faute, plus difficile à déterminer. L'idéal résiderait bien sûr dans un dispositif complet, mais la France ne saurait agir seule. C'est pourquoi le sous-amendement du Gouvernement est nécessaire : l'action doit se situer à l'échelle européenne, la création de l'ESMA devant intervenir dans un an environ. Entre le règlement existant et la directive à venir, nous pouvons franchir un premier pas en introduisant des dispositions nationales qui privilégient la responsabilisation des agences de notation. À nous de faire ensuite avancer nos positions au niveau communautaire.

Aux États-Unis, selon la *bill* qui a été adoptée la semaine dernière, une commission placée au sein de l'autorité de régulation des marchés financiers – la SEC –, évaluera les conflits d'intérêts mais sans se prononcer sur d'éventuelles sanctions. La régulation progresse donc, mais sans aller trop loin.

Veut-on responsabiliser les agences de notation ou laisser les choses en l'état ? Nous franchissons ici un premier pas, au niveau français, qui est raisonnable et qui tient compte de l'harmonisation à l'échelle européenne.

M. Charles de Courson. Comment, concrètement, prouver l'erreur d'une agence de notation ?

J'en reviens à la comparaison avec la situation d'un commissaire aux comptes, qui doit tenir un dossier par entreprise dans lequel est consigné l'ensemble des contrôles qu'il a effectués. L'accès à ce type de dossier est donc indispensable. Si l'on s'en tient au présent amendement, il n'y aura pas de responsabilisation du « triopole » des agences de notation. Il faut donc s'inspirer de formules existantes, dont celle des commissaires aux comptes. Autrement, comment expliquer, comme cela s'est produit pour une entreprise italienne, qu'une agence de notation telle que *Standard and Poor's* puisse coter celle-ci AAA et, un moins plus tard, la dégrader en BB, provoquant en une semaine son dépôt de bilan ? Comment prouver que le notateur s'est trompé puisqu'on n'a pas accès à ses dossiers ? L'amendement, en l'état, ne pourra donc pas être appliqué.

Mme le ministre. Les articles du code civil, 1383 sur la responsabilité délictuelle et, accessoirement, 1386-1 sur la responsabilité pour faute, constituent une première base juridique. Ces articles ont suscité beaucoup de jurisprudence et une abondante doctrine permettant d'apprécier le dommage, l'erreur ou l'imprudence, et leur lien de causalité.

La deuxième base légale provient du règlement européen, qui entrera en vigueur, assorti d'une sanction, le 7 décembre 2010.

Enfin, l'Organisation internationale des Commissions de Valeurs – l'OICV –, qui fédère les régulateurs des principales bourses, a publié un code de bonne conduite prescrivant un certain nombre d'obligations aux agences de notation, telles que le dépôt de leurs modèles et de leurs grilles d'analyse, le devoir de notification dès lors qu'un client représente au moins 5 % du chiffre d'affaires, la dissociation des équipes qui analysent les produits de celles qui participent au conseil pour l'élaboration de ceux-ci. L'organisme prescrit aussi que chaque État membre de la zone euro désigne une autorité nationale compétente pour apprécier la responsabilité des agences de notation et pour vérifier qu'elles respectent le code de conduite. Les éléments existent donc pour savoir si une agence de notation fait convenablement son travail, ou bien si ses erreurs ou imprudences permettent d'engager sa responsabilité.

L'aspect le plus important du présent amendement réside dans son troisième alinéa, qui frappe d'une nullité de plein droit les clauses écartant la responsabilité des agences. Car celles-ci font couramment signer de telles clauses à leurs clients.

Cet amendement est donc important à trois égards : il ancre le dispositif dans le code civil français, il fait application du règlement européen assorti de sanctions, le tout sous le contrôle de l'AMF qui présidera à l'inscription des agences de notation, vérifiera leur activité et leur appliquera d'éventuelles sanctions, dont le retrait de leur enregistrement.

On fournit ainsi une base civile au demandeur à qui une décision fait grief et on exclut la faculté des agences de limiter contractuellement leur responsabilité.

M. Charles de Courson. Selon la jurisprudence du Conseil constitutionnel, les contrats en cours ne pourront être touchés par le nouveau dispositif, qui ne peut être rétroactif. Le troisième alinéa de l'amendement ne s'appliquera que pour l'avenir.

La véritable sanction consisterait à prononcer l'interdiction d'exercer en cas d'erreur grave de notation, comme on peut le faire à l'encontre des commissaires aux comptes.

Mme le ministre. Cette disposition existe dans le règlement européen, qui a repris les normes de l'OIVC.

M. Olivier Carré. Quel sera le tribunal compétent ?

M. le Rapporteur. Celui dans le ressort duquel se trouve le plaignant, là ou le dommage est causé.

Le règlement européen du 16 septembre 2009, dans ses articles 8 à 10, prévoit une méthode commune, le fonctionnement des modèles pouvant toutefois être spécifique à chaque agence.

M. le président Jérôme Cahuzac. Pourquoi attendre, pour appliquer le dispositif prévu au troisième alinéa, dont la ministre a souligné l'importance, la mise en place de l'organisme européen ? Ne peut-on avancer l'entrée en vigueur de cette nouvelle règle sans attendre la création d'une institution dans laquelle nous pèserons peu ?

Mme le ministre. L'organisme européen verra le jour le 1er janvier 2011.

*La Commission **adopte** le sous-amendement du Gouvernement, puis l'amendement CF 108 **modifié**.*

*Elle **adopte** ensuite l'article 3 **modifié**.*

*

* *

Après l'article 3

La Commission est saisie de l'amendement CF 95 du Rapporteur.

M. le Rapporteur. Il convient de desserrer l'oligopole formé par les trois agences de notation, que chacun connaît.

Mme le ministre. Vous proposez que tout fonds commun de titrisation soit noté par cinq agences de notation différentes, contre au minimum une aujourd'hui. Une telle disposition tendrait à renforcer le poids des agences, alors que les réformes en cours visent au contraire à réduire notre dépendance à leur égard. Ainsi, il serait souhaitable que la Banque centrale européenne se fie à sa propre appréciation d'un titre pour décider de le prendre en collatéral, sans nécessairement tenir compte du *rating* d'une agence de notation.

En outre, s'il existe dans le monde environ cent cinquante agences de ce type, nous savons que seules trois d'entre elles fonctionnent réellement comme des référents. Soumettre un fonds commun de titrisation à la notation de cinq agences reviendrait donc, en l'état actuel des choses, à en interdire la commercialisation.

Il me semble préférable de renforcer la concurrence entre agences de notation –, M. Bouvard a fait des propositions en ce sens – de façon à en faire émerger de nouvelles, moins uniquement préoccupées par la rentabilité de leurs opérations.

M. le Rapporteur. Mme le ministre a parfaitement posé le problème : peut-on se passer des agences de notation ? Une première réponse consiste en effet à demander à la BCE de s'abstenir de faire référence à leur jugement, de façon que celui-ci n'influe pas mécaniquement sur les arbitrages rendus par les fonds d'investissement. Mais le Rapporteur considère que le meilleur moyen de neutraliser les effets dévastateurs de la notation des agences est de favoriser la concurrence au sein du marché. Le nombre de dossiers d'agrément déposés à partir du 7 juin devant l'AMF est déjà supérieur à cinq : la multiplication du nombre d'acteurs est donc une tendance qui devrait s'affirmer dans le marché de la notation.

Je suis persuadé que l'effet de la concurrence et l'augmentation du nombre d'agences auront pour effet de relativiser l'importance de la notation. Si celle-ci a aujourd'hui un poids aussi fort, c'est entre autres raisons à cause du faible nombre de notateurs. De même, il serait souhaitable que les fonds d'investissement arbitrent à partir d'une moyenne, et non en prenant en compte la note la plus faible comme c'est le cas aujourd'hui.

La Commission ***rejette*** *l'amendement.*

Article 4

Mise en œuvre de la surveillance des agences de notation

Cet article détermine les modalités de financement de la surveillance par l'Autorité des marchés financiers (AMF) des agences de notation. Il étend, par ailleurs, le régime des sanctions aux agences désormais placées dans le champ de supervision de l'AMF.

I.– LE DISPOSITIF DE SURVEILLANCE DES AGENCES DE NOTATION PAR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS SERA FINANCÉ PAR UNE TAXE DE SUPERVISION

Sur la question des redevances, l'article 19 du règlement européen n° 1060/2009 laisse **une entière liberté d'appréciation** aux États-membres de l'Union, sous réserve du respect du caractère proportionné de ces droits par rapport aux coûts effectivement supportés par l'autorité compétente.

Le système de redevance, prévu en France, est défini aux **alinéas 1 à 4** et il comporte deux étages :

– une base forfaitaire à l'enregistrement (de 7 500 à 20 000 euros), prévue à l'**alinéa 3** ;

– et, à échéance annuelle, une redevance égale à un pourcentage du produit d'exploitation de la filiale française de l'agence concernée (0,1 %, sans que la redevance puisse être inférieure à 10 000 euros), conformément à l'**alinéa 4**.

Le Rapporteur observe que cette redevance forfaitaire ne couvre qu'une partie des frais supportés par l'AMF en 2010. En effet, selon les informations dont il dispose, l'action de l'AMF au sein des collèges de régulateurs européens jusqu'à la fin de l'année 2010 n'est pas totalement comptabilisée, notamment dans le cas où elle intervient dans des collèges alors que l'agence de notation n'a pas de filiale en France sur laquelle imputer une redevance. À titre d'exemple, l'AMF pourrait ainsi siéger au collège de régulateurs européens de l'agence DBRS alors même que celle-ci ne possède pas de filiale en France.

Par ailleurs, l'étude d'impact accompagnant le projet de loi précise que les frais de surveillance représentant 10 points de base (0.1 %) ont été calculés sur la base d'un ETP / an (soit 100 000 euros bruts annuels). Cela ne signifie pas cependant qu'un seul agent de l'AMF sera affecté à la régulation des agences de notation car cette tâche, au-delà du seul enregistrement des agences, sera incorporée dans l'activité générale de contrôle et d'enquête.

Selon les éléments de simulation transmis au Rapporteur par les services de la Direction du Trésor, les prévisions de recettes pour les années 2010 et 2011 s'établissent ainsi :

ESTIMATIONS DES REDEVANCES PERÇUES LORS DE L'ENREGISTREMENT EN 2010 (ENTRE JUIN ET SEPTEMBRE 2010)

en euros

Agences de notation	Base forfaitaire
FitchRatings	10 000
S&P	10 000
Moody's	10 000
Coface	10 000
DBRS *	10 000
autres (2 agences)*	20 000
Total perçu en 2010	**[70 000 – 40 000]**

** Enregistrements en France à confirmer*

Source : DGTPE

ESTIMATIONS DES REDEVANCES PERÇUES EN 2011

en euros

Agences de notation	Produit d'exploitation (2008)	Coefficient de 0,1 %	Redevances estimées en euros
Fitch (2007)	13 816 377	0,10	13 816
S&P	53 535 346	0,10	53 535
Moody's	30 000 000	0,10	30 000
produit d'exploitation	97 351 723		97 351
	Base forfaitaire (10 000 euros)		
Coface	10 000		10 000
Autres agences (3)*	30000		30 000
Total	**97 351 723**		**[137 351 – 107 351]**

** Enregistrements en France à confirmer*

Source : DGTPE

À titre de comparaison, les redevances perçues par l'AMF au titre de sa mission de surveillance des infrastructures de marché (LCH Clearnet – Euronext Paris – Euroclear France) représentent 3 % de leur produit d'exploitation.

Dans ces conditions, le Rapporteur estime que les montants correspondants à la redevance versée par les agences de notation (soit 0,1 % du produit d'exploitation) semblent tout à fait supportables, étant donné la rentabilité de ces institutions.

II.– LES SANCTIONS ACTUELLEMENT APPLICABLES AUX ACTEURS DE MARCHÉ QUE L'AMF CONTRÔLE SERONT ÉTENDUES AUX AGENCES DE NOTATION DE CRÉDIT

L'article 36 du règlement européen laisse aux États-membres le soin de définir le régime de sanction applicable, sur la base des recommandations devant être établies par le CESR (cf. considérant n° 66 du règlement).

C'est précisément l'objet des modifications apportées, par les **alinéas 5 à 16**, aux articles L. 621-7, L. 621-9 et L. 621-15 du code monétaire et financier.

Les **alinéas 5 à 9** complètent le périmètre du Règlement général de l'AMF afin qu'il puisse y être précisé les dispositions applicables à la fourniture d'un service de notation de crédit, qu'elles aient trait aux conditions d'enregistrement des agences, aux obligations de transparence découlant du règlement européen n° 1060/2009 ou aux règles déontologiques internes aux agences.

Le champ de supervision de l'AMF est expressément étendu, en application des **alinéas 10 à 13 de cet article**, afin d'englober au sein des personnes contrôlées les agences de notation de crédit.

En complément, les **alinéas 14 à 16** adaptent le régime des sanctions afin de le rendre applicable à ces mêmes agences. Les sanctions encourues sont les suivantes :

– pour les agences de notation de crédit elles-mêmes, la commission des sanctions de l'AMF peut prononcer l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis ; elle peut infliger soit à la place, soit, en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 10 millions d'euros – porté à 100 millions d'euros par un amendement du Rapporteur – ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;

– **pour les personnes physiques** placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des agences de notation, là encore peuvent être prononcés l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ; la commission des sanctions peut également ordonner soit à la place, soit, en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros – porté à 15 millions d'euros par un amendement du Rapporteur – ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés en cas d'opération d'initié ou de manipulation de cours, et à 300 000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés dans les autres cas ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public.

Grâce aux dispositions du présent article, et à celles de l'article 3, les agences de notation de crédit seront pleinement contrôlées par l'AMF et soumises à un régime de sanctions dissuasif. Le Rapporteur estime que ce sont là des avancées décisives vers une régulation efficace de la notation de crédit.

*

* *

*La Commission **adopte** successivement les amendements rédactionnels CF 63 et 64 du Rapporteur.*

*Elle **adopte** l'article 4 ainsi **modifié.***

Chapitre IV

Renforcer la supervision des groupes bancaires européens

*La Commission **adopte** un amendement de coordination CF 91 du Rapporteur modifiant l'intitulé du chapitre IV.*

Avant l'article 5

*La Commission **est saisie** de plusieurs amendements portant articles additionnels avant l'article 5.*

Article 5 A (nouveau)

Ratification de l'ordonnance créant l'Autorité de contrôle prudentiel

L'amendement CF 94 procède à la ratification, dans son **alinéa 1 (I)**, de l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance prise en application de l'article 152 de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

Cette ordonnance a permis d'instaurer une nouvelle autorité de régulation, commune aux secteurs bancaire et des assureurs, baptisée – de manière assez énigmatique – « Autorité de contrôle prudentiel » (ACP).

Le nouveau régulateur est doté des compétences jusque là exercées non pas par deux mais par quatre autorités :

– la Commission bancaire et l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (l'ACAM), dotées du pouvoir disciplinaire ;

– mais également le Comité des entreprises d'assurance (CEA) et le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI), chargés de délivrer les agréments.

Le Rapporteur observe que la régulation bancaire et financière française repose désormais presque exclusivement sur des autorités de régulation : Autorité de la concurrence, Autorité des marchés financiers et, dorénavant, Autorité de contrôle prudentiel. La fusion ACAM-CB entérine cette évolution en dotant la nouvelle instance d'une plus grande autonomie – notamment budgétaire – vis-à-vis de la Banque de France.

Le champ de compétence de l'ACP défini à l'article L. 612-2 du code monétaire et financier recouvre les différents types d'établissements qui étaient contrôlés précédemment par les deux autorités de contrôle, ACAM et CB : c'est-à-dire dans le secteur bancaire, principalement les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les établissements de paiement (nouvelle catégorie créée récemment) et les changeurs manuels (pour la lutte anti-blanchiment), et dans le secteur de l'assurance, les entreprises d'assurance et de réassurance, les mutuelles et les institutions de prévoyance. Les changements dans ce domaine portent sur l'exclusion des mutuelles du livre III du code de la mutualité dans le secteur de l'assurance, ainsi que sur l'ajout des organismes habilités à octroyer des prêts dans le cadre d'une activité de micro-crédit (mentionnés au 5 de l'article L. 511-6 du même code).

Par ailleurs, l'ACP est dotée du pouvoir d'exercer des contrôles chez les différents intermédiaires des deux secteurs, tels que les courtiers d'assurance et les intermédiaires en opérations de banque dont le nombre, potentiellement très important, est inconnu à l'heure actuelle. Cette disposition, qui est nouvelle pour les intermédiaires du secteur bancaire, permettra notamment à l'ACP d'assurer sa mission en matière de contrôle de la commercialisation des produits.

Comme c'était le cas pour l'ACAM et la CB, l'ACP ne dispose pas du pouvoir de réglementation qui relève du Ministre. Elle est néanmoins compétente pour établir la liste, le modèle, la fréquence et les délais de transmission des documents et informations qui doivent lui être remis périodiquement par les personnes soumises à son contrôle (article L. 612-24 du code monétaire et financier), ce qui est une attribution nouvelle en ce qui concerne le secteur de l'assurance. Le décret d'application de l'ordonnance prévoit en outre que l'ACP peut établir des dossiers types de demande, en matière d'agrément et de modifications de participation (article R.612-21), ce qui donne une base réglementaire à une pratique antérieure du CECEI.

L'ordonnance fixe par ailleurs le cadre des modalités de concertation avec la profession pour l'adoption de ces instructions, en prévoyant que l'ACP peut instituer des commissions consultatives, dont au moins une chargée de rendre un avis sur les documents et dossiers types susvisés (article L. 612-14). Cette commission consultative, qui doit être composée en majorité de professionnels des secteurs de la banque et de l'assurance, non membres de l'ACP, est en cours de constitution. Enfin, il convient de noter qu'aux termes des articles L 612-1 et L 612-30, l'ACP peut émettre des recommandations sur les bonnes pratiques professionnelles en matière de protection des clientèles dont le non respect est susceptible de faire l'objet d'une mise en garde.

En matière d'injonction, notamment pour exiger que les entreprises assujetties présentent un ratio de solvabilité ou une marge de solvabilité supérieure au minimum réglementaire, les dispositions antérieures ont été reconduites par l'ordonnance dans le code monétaire et financier (article L. 511-41-3) et le code des assurances (article L. 334-1).

Les **alinéas 2 à 6 (II)** de cet article prévoient, quant à eux, la présence du vice-président de l'Autorité de contrôle prudentiel au conseil général de la Banque de France, dans un souci de coopération entre ces deux institutions.

Enfin, les **alinéas 7 à 81 (III à X)** modifient les codes monétaire et financier, des assurances, de la mutualité, de la sécurité sociale, de la santé publique, rural et d'autres dispositions législatives pour rectifier des erreurs matérielles qui se sont glissées dans l'ordonnance n° 2010-76.

*
* *

M. le Rapporteur. L'amendement CF 94 prévoit de ratifier l'ordonnance visant à fusionner la Commission bancaire et l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles – l'ACAM – et à créer l'Autorité de contrôle prudentiel. À l'instar de ce qui se pratique désormais dans la plupart des pays occidentaux, il s'agit d'harmoniser la régulation du secteur bancaire avec celle du secteur des assurances.

Le gouverneur de la Banque de France étant de droit président de l'ACP, l'amendement prévoit également la présence du vice-président de l'Autorité au conseil général de la Banque. D'autres dispositions viendront le compléter, visant notamment l'harmonisation du plafond de sanction ou la création d'un comité des risques au sein des autorités de crédit et des compagnies d'assurance.

Enfin, l'amendement procède à la correction de diverses erreurs matérielles.

M. Dominique Baert. Même si, sur le fond, nous ne sommes pas en désaccord avec ces dispositions, je regrette que le Gouvernement ait eu recours à une ordonnance en la matière. Il aurait été préférable que le Parlement soit associé plus en amont à la création de l'ACP.

Par ailleurs, est-il vraiment pertinent que le vice-président de l'Autorité siège au conseil général de la Banque de France, équivalent à un conseil d'administration, qui est le lieu où se prennent les décisions relatives à la gestion de l'établissement ? Le fait que le gouverneur de la Banque soit président de l'Autorité permet déjà un lien suffisant.

M. Charles de Courson. Il me paraît au contraire raisonnable d'assurer ainsi une coordination entre les deux institutions, dès lors que le vice-président n'a pas voix délibérative au sein du conseil général.

Par ailleurs, le Rapporteur fait preuve d'humour lorsqu'il parle de corrections d'erreurs matérielles car elles couvrent quatre pages !

M. Louis Giscard d'Estaing. Je représente notre assemblée au sein du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financière, lequel avait été amené, en décembre dernier, à donner son avis sur le projet d'ordonnance. J'avais alors soulevé plusieurs problèmes, dont celui que pose le recours à cette procédure pour créer une autorité administrative indépendante. J'avais également regretté que le président de l'AMF ne soit pas présent au collège de l'ACP, de façon que l'articulation entre les deux institutions soit assurée dans les deux sens. Il est vrai qu'un conflit d'intérêts pourrait surgir dans le cas où un établissement bancaire coté ferait l'objet d'une procédure par l'ACP, ce qui, en retour, pourrait avoir des conséquences sur le cours de son titre. Mais il suffirait que le président de l'AMF se mette en retrait – qu'il « se déporte », comme l'on dit – au moment de l'examen du dossier. Après tout, les produits dérivés sont placés sur les marchés boursiers par des établissements financiers, souvent sous la forme d'OPCVM. Ils relèvent donc des deux autorités, et c'est pourquoi il est nécessaire que celles-ci renforcent leur coordination.

Par ailleurs, il convient de s'assurer que la création de l'Autorité de contrôle prudentiel soit l'occasion de développer des synergies et que les moyens soient mutualisés.

M. le Rapporteur. Un amendement à venir prévoit justement que le président de l'AMF puisse siéger au sein de l'ACP. Banque de France, AMF et ACP ont vocation à travailler ensemble.

Par ailleurs, un des enjeux essentiels de la création de l'ACP est que les équipes chargées du secteur bancaire et celles qui s'occupent des assurances travaillent en bonne coordination, et qu'un rapprochement soit assuré chaque fois que cela sera possible. Même si chacun des secteurs a des aspects spécifiques, il est important qu'une méthodologie unique soit élaborée. Rappelons que l'Autorité de contrôle prudentiel a vocation à faire travailler environ un millier de personnes d'ici à deux ans. Compte tenu du niveau de qualification requis, un tel objectif n'est d'ailleurs pas sans poser de problèmes en termes de ressources humaines.

Enfin, monsieur de Courson, à une ou deux exceptions près – je pense par exemple à une disposition relative aux marges de solvabilité –, l'essentiel des paragraphes III à X de l'amendement consiste réellement à corriger des erreurs formelles.

La Commission ***adopte*** *l'amendement CF 94.*

*

* *

La Commission est ensuite saisie de deux amendements, CF 50 de M. Christian Vanneste et CF 21 de M. le président Jérôme Cahuzac, pouvant être soumis à une discussion commune.

Article 5 B (nouveau)

Contrôle parlementaire de l'Autorité de contrôle prudentiel

Présenté par les deux rapporteurs du groupe de travail sur les autorités administratives indépendantes constitué au sein Comité d'évaluation et de contrôle des politiques publiques (CEC), cet amendement entend améliorer le contrôle parlementaire sur l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP).

La nouvelle ACP constituera en effet l'une des autorités indépendantes les plus importantes et les plus puissantes, puisqu'elle compte dès son installation le 9 mars 2010 près de 900 agents répartis au sein de 12 directions [(1)].

Le Rapporteur – par ailleurs chargé du rapport spécial budgétaire consacré à la mission « économie », dont relèvent la plupart des autorités de régulation bancaire et financière – observe que l'ACP sera financée par des ressources fiscales affectées à la Banque de France, à laquelle elle est adossée, et par des dotations budgétaires versées par celle-ci. Elle échappera donc aux règles fixées par la loi organique relative aux lois de finances ; c'est pourquoi il importe de prévoir les modalités d'un contrôle efficace de son action par les instances parlementaires compétentes.

Ce contrôle prendra deux formes complémentaires :

● la publication d'un rapport annuel remis au Parlement et au Gouvernement (**alinéas 2 et 3**) ;

Comme le relève le rapport annuel pour 2009 de la Cour des comptes, parmi les autorités du secteur financier, seule l'Autorité des marchés financiers (AMF) a aujourd'hui l'obligation d'établir chaque année un rapport au Président de la République et au Parlement.

Il paraît donc judicieux de proposer que la nouvelle autorité adresse chaque année au Parlement un rapport public, d'autant que le projet initial d'ordonnance le prévoyait.

---

(1) Dans ce contexte, l'un des problèmes les plus épineux posés par la fusion des secrétariats généraux de la Commission bancaire (SGCB) et de l'ACAM résidera dans le rapprochement des statuts des personnels issus de ces deux institutions : majoritairement celui de la Banque de France pour le SGCB, fonctionnaires d'État pour l'ACAM. Conformément à l'article 22 de l'ordonnance n°2010-76, une proposition d'intégration dans le cadre des statuts des personnels de la Banque de France sera adressée à l'ensemble des agents issus de l'ACAM, à l'exception des agents sous contrat à durée déterminée et des membres du corps de contrôle des assurances, d'ici septembre 2011.

● l'exigence pour le président de l'autorité de rendre compte aux instances compétentes du Parlement, en particulier aux commissions des Finances s'agissant de l'ACP (**alinéas 4 et 5**).

Ces dispositions contribueront à la mise en œuvre de la révision constitutionnelle de juillet 2008 qui a accentué la fonction de contrôle et d'évaluation du Parlement.

*
* *

M. René Dosière. Les premiers travaux du groupe de travail sur les autorités administratives indépendantes mis en place par le Comité d'évaluation et de contrôle ont mis en évidence la nécessité que ces autorités rendent davantage compte de leurs travaux devant le Parlement. Tel est l'objet de l'amendement CF 50 pour ce qui concerne plus précisément le président de l'ACP.

M. le président Jérôme Cahuzac. Pour que la multiplication des autorités de régulation ne conduise pas à un recul du contrôle démocratique du secteur financier, l'amendement CF 21 prévoit que l'ACP est tenue de présenter annuellement un rapport de son activité devant le Parlement.

Suivant l'avis favorable du Rapporteur, la Commission ***adopte*** *l'amendement CF 50.*

En conséquence, l'amendement CF 21 ***n'a plus d'objet****.*

*
* *

La Commission examine trois amendements pouvant être soumis à une discussion commune : l'amendement CF 90 rectifié du Rapporteur, faisant l'objet d'un sous-amendement CF 49 rectifié de M. Christian Vanneste, et les amendements CF 16 rectifié et CF 18 de M. Jérôme Cahuzac.

Article 5 C (nouveau)

Composition du collège de l'Autorité de contrôle prudentiel

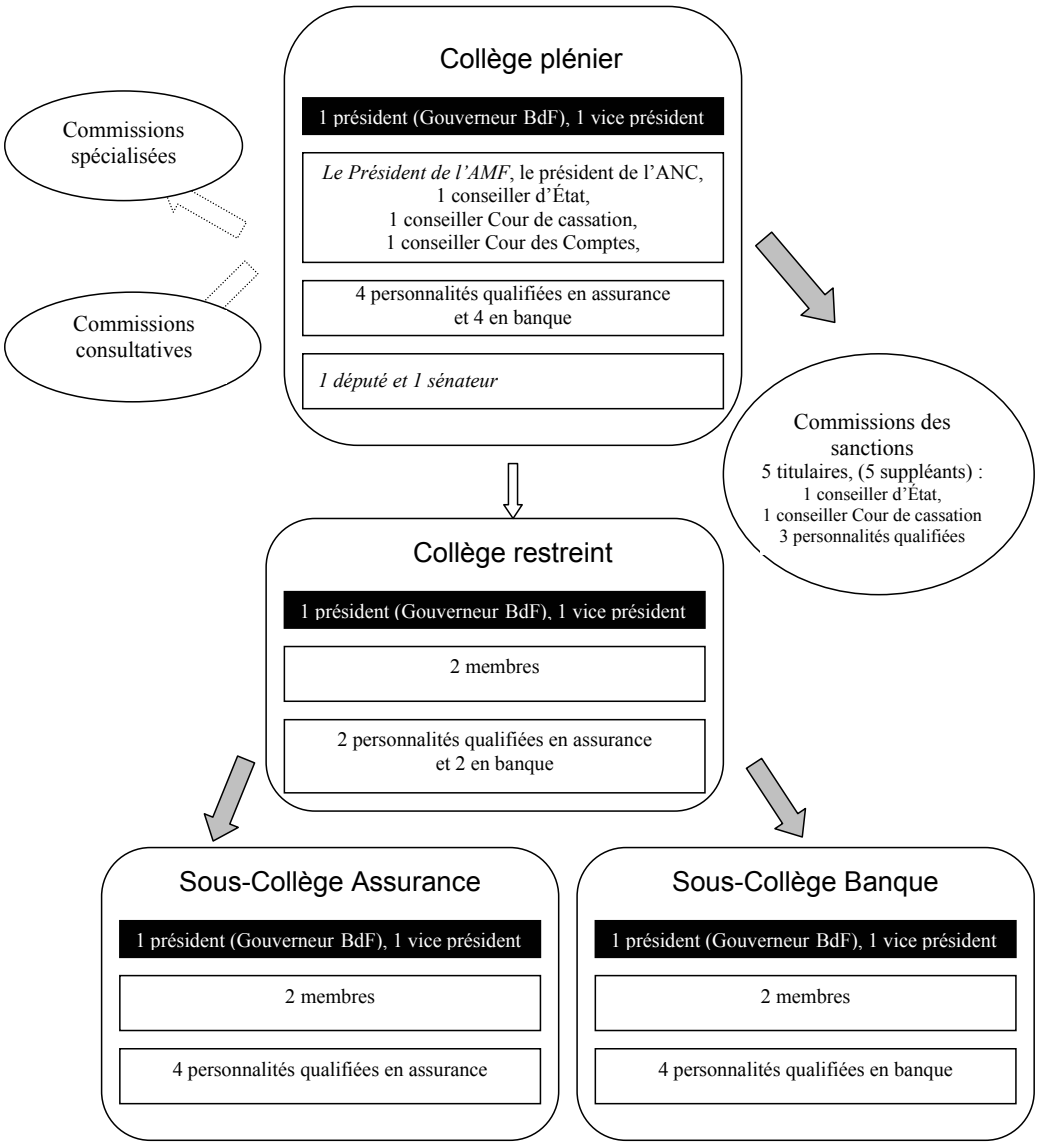
L'amendement CF 90 rectifié, proposé par le Rapporteur, remanie le collège de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), principal organe de direction de l'autorité, afin d'en élargir la composition à 19 membres (**alinéas 1 et 2**) en modifiant l'article L. 612-5 du code monétaire et financier.

Les **alinéas 3 et 4** réparent ainsi une lacune : si le Gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire devenue ACP, est depuis 2003 membre du collège de l'Autorité des marchés financiers (AMF), le Président de l'AMF, lui, ne participe pas au collège de l'ACP.

Cette lacune est d'autant plus étonnante que rien n'empêchait jusqu'à présent le président de l'AMF d'être membre du CECEI (Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement), qui a été fusionné au sein de l'ACP avec la Commission bancaire, l'ACAM et le comité des entreprises d'assurance.

Au cours des auditions qu'il a conduites, le Rapporteur s'est entendu opposer le risque de conflit d'intérêts : il est permis d'imaginer, en effet, des circonstances dans lesquelles le président de l'AMF pourrait être amené à connaître, en siégeant à l'ACP, des difficultés financières d'un établissement de crédit, par ailleurs coté et relevant à ce titre du champ de supervision de l'AMF. C'est oublier un peu vite qu'il existe pour les membres du collège de l'ACP une possibilité de se récuser lorsqu'une affaire les place en situation de conflit d'intérêts.

Surtout, l'absence de réciprocité paraît problématique alors que l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 a prévu le rapprochement des deux autorités au travers d'un pôle commun nouvellement créé et destiné à renforcer le contrôle de la commercialisation des produits financiers et de mieux protéger les épargnants.



Source : Autorité de contrôle prudentiel et commission des Finances.

L'amendement initial fait cependant l'objet d'un sous-amendement de nos collègues MM. Vanneste, Dosière et Giscard d'Estaing, adopté contre l'avis du Rapporteur, insérant un **alinéa 5**. Le collège se trouverait ainsi élargi à deux parlementaires, un député et un sénateur, désignés respectivement par l'Assemblée nationale (1) et le Sénat.

Comme les auteurs de ce sous-amendement, le Rapporteur estime que l'indépendance à l'égard du pouvoir exécutif reconnue aux autorités administratives indépendantes (AAI) ne doit pas les exonérer de rendre compte au Parlement. Il est même souhaitable que ce dernier soit associé à la désignation des membres des collèges au sein de ces autorités, comme c'est par exemple le cas avec les personnes qualifiées siégeant à l'AMF (2).

LA SECONDE DÉLIBÉRATION À L'ACP

L'article L 612-11 du code monétaire et financier octroie aux commissaires du gouvernement la faculté de demander une seconde délibération comme à l'AMF (article L 621-3) ou à la CNIL.

Cette disposition introduite par l'ordonnance n° 2010-76 reconduit la situation qui préexistait pour l'ACAM, auprès de laquelle le directeur général du Trésor et le directeur de la sécurité sociale, ou leurs représentants, siégeaient en qualité de commissaires du gouvernement sans voix délibérative, avec la faculté de demander une seconde délibération, sauf en matière de sanctions. En revanche, le Directeur général du Trésor, en tant que membre de la Commission bancaire, participait aux délibérations et ne disposait donc pas de cette faculté.

La seconde délibération a été utilisée dans de rares cas à l'ACAM. et jamais à l'AMF.

Cette possibilité est ordinairement justifiée auprès des autorités exerçant un véritable pouvoir réglementaire, ce qui n'est pas le cas de l'ACP.

(1) À l'Assemblée nationale, une désignation de ce type relève de l'article 26 du Règlement, qui organise d'une part la présentation de candidatures par les commissions permanentes saisies par le Président de l'Assemblée et d'autre part le recours au scrutin. Ces dispositions sont interprétées depuis 2004 comme autorisant le Président à consulter les Présidents des commissions et procéder lui-même à la désignation.

(2) Article L.621-2 du code monétaire et financier : « Le collège est composé de… 7º Trois membres désignés, à raison de leur compétence financière et juridique ainsi que de leur expérience en matière d'appel public à l'épargne et d'investissement de l'épargne dans des instruments financiers, respectivement par le Président du Sénat, le Président de l'Assemblée nationale et le président du Conseil économique et social ; … »

Le Rapporteur s'interroge en revanche sur l'opportunité pour des parlementaires de siéger eux-mêmes au sein d'une AAI, même s'il existe un précédent avec la Commission nationale Informatique et Liberté (CNIL). En particulier, la compatibilité de ces fonctions – qui s'apparentent à des fonctions publiques non électives – avec l'exercice d'un mandat parlementaire lui paraît incertaine, comme en témoigne la jurisprudence du Conseil constitutionnel [(1)].

Par ailleurs, les **alinéas 7 et 8** subordonnent la désignation du vice-président de l'ACP à l'avis simple des commissions des Finances de l'Assemblée nationale et du Sénat.

Déjà, le Parlement est associé à la désignation du Gouverneur de la Banque de France, qui préside ès qualités l'ACP, puisque le dernier alinéa de l'article 13 de la Constitution, dans sa rédaction issue de la révision constitutionnelle du 23 juillet 2008, prévoit que le pouvoir de nomination du Président de la République à certains emplois et fonctions, en raison de leur importance pour la garantie des droits et libertés ou la vie économique et sociale de la Nation s'exerce après avis public de la commission permanente compétente de chaque assemblée [(2)].

Le Rapporteur souligne néanmoins qu'il n'est pas possible de recourir exactement à la même procédure pour la désignation du vice-président de l'ACP, puisque le présent projet de loi n'est pas de nature organique. À défaut, il soutiendra un mécanisme similaire permettant d'empêcher la nomination d'un candidat par le ministre chargé de l'économie, au trois cinquièmes des suffrages exprimés au sein des deux commissions.

(*1*) Si la loi de 1978 créant la CNIL n'a pas été déférée au Conseil constitutionnel, la décision n°86-217 DC du 18 septembre 1986, rendue à propos de la Commission nationale de la communication et des libertés (futur Conseil supérieur de l'audiovisuel), permet de douter de la compatibilité :

« 51. Considérant qu'aux termes du premier alinéa de l'article 5 de la loi : "Les fonctions de membre de la Commission nationale de la communication et des libertés sont incompatibles avec tout mandat électif, tout emploi public et toute activité professionnelle." ;

« 52. Considérant que, selon les auteurs de la saisine, ces dispositions, en tant qu'elles édictent une incompatibilité applicable aux parlementaires, sont contraires aux dispositions de l'article 25 de la Constitution qui réservent à la loi organique le soin de fixer le régime des incompatibilités applicables aux membres du Parlement ; qu'en outre, seule la Constitution pouvait prévoir une incompatibilité à l'égard des membres du Gouvernement ;

« 53. Considérant, d'une part, qu'aux termes du premier alinéa de l'article L.O. 142 du code électoral "l'exercice des fonctions publiques non électives est incompatible avec le mandat de député", sous les exceptions énumérées au deuxième alinéa du même article qui concernent respectivement les professeurs de l'enseignement supérieur et, dans les départements du Haut-Rhin, du Bas-Rhin et de la Moselle, les ministres des cultes et les délégués du Gouvernement dans l'administration des cultes ; que les mêmes dispositions sont applicables au mandat de sénateur en vertu de l'article L.O. 297 du code électoral ; qu'il en résulte que les fonctions de membre de la Commission nationale de la communication et des libertés, qui constituent des fonctions publiques non électives, sont incompatibles avec tout mandat parlementaire ; que, dans ces conditions, le rappel par la loi ordinaire d'une règle antérieurement fixée par la loi organique ne constitue pas une violation de l'article 25 de la Constitution ; "

« 54. Considérant, d'autre part, qu'en vertu de l'article 23 de la Constitution les fonctions de membre du Gouvernement sont incompatibles avec "tout emploi public" ; que, dès lors, le fait que l'incompatibilité édictée par l'article 5 de la loi soit applicable aux membres du Gouvernement, loin de méconnaître l'article 23 de la Constitution, en constitue, au contraire, une exacte application ; »

(*2*) *Au terme de la loi organique prévue pour l'application de l'article 13, le Président de la République ne peut ainsi procéder à une nomination lorsque l'addition des votes négatifs dans chaque commission représente au moins trois cinquièmes des suffrages exprimés au sein des deux commissions.*

Enfin, les **alinéas 9 et 10** neutralisent les effets des deux élargissements du collège de l'ACP sur le régime d'indemnisation des membres, précisé par l'article D. 612-1 du code monétaire et financier, afin de se conformer aux prescriptions de l'article 40 de la Constitution. Dans l'esprit du Rapporteur, il allait de soi que le décret devait exclure toute rémunération par l'ACP de la participation aux travaux du collège du Gouverneur de la Banque de France, du Président de l'AMF, du Président de l'Autorité des normes comptables, ainsi que des parlementaires.

*
* *

M. le Rapporteur. L'amendement CF 90 rectifié prévoit la participation du président de l'AMF au collège de l'Autorité de contrôle prudentiel.

Mme le ministre. Avis favorable, d'autant que, pour éviter tout conflit d'intérêts, le président de l'AMF ne siégera pas à la commission des sanctions. J'attire toutefois l'attention de la commission des Finances sur la nécessité de doter le collège de l'ACP d'un effectif raisonnable si nous voulons qu'il conserve un caractère opérationnel.

M. le président Jérôme Cahuzac. L'amendement CF 16 rectifié a le même objet. Quant à l'amendement CF 18, il prévoit de soumettre la nomination des personnalités qualifiées à un avis conforme des commissions compétentes de l'Assemblée nationale et du Sénat. Je crois toutefois comprendre que Mme le ministre trouve la procédure un peu lourde et souhaite la limiter aux nominations du président et du vice-président de l'ACP. Je suis prêt à me rallier à cette suggestion.

M. le Rapporteur. La deuxième partie de l'amendement CF 90 rectifié soumet justement la nomination du vice-président de l'ACP – dont le gouverneur de la Banque de France assure de droit la présidence – à l'avis des commissions des Finances du Parlement.

M. le président Jérôme Cahuzac. S'agit-il d'un avis simple ou d'un avis conforme ?

Mme le ministre. Il me semble que la même procédure doit être suivie pour la nomination du vice-président de l'ACP que pour celle du gouverneur de la Banque de France.

M. le président Jérôme Cahuzac. Cette procédure doit donc être celle prévue par la Constitution depuis la réforme de juillet 2008 : la nomination est acquise à condition qu'une majorité qualifiée des commissions compétentes de l'Assemblée et du Sénat ne s'y oppose pas.

M. le Rapporteur. Je propose d'adopter l'amendement en l'état, quitte à en préciser la rédaction dans le cadre de l'article 88 du Règlement.

M. Louis Giscard d'Estaing. C'est parce qu'il présidait déjà la Commission bancaire que le gouverneur de la Banque de France doit prendre la présidence de l'ACP. Afin de maintenir un équilibre entre le secteur bancaire et celui des assurances, il a été prévu de nommer un vice-président pour représenter ces dernières. Il ne faudrait pas laisser entendre qu'un des deux secteurs est, plus que l'autre, soumis à un contrôle de notre Commission.

Par ailleurs, monsieur le Rapporteur, je constate que l'exposé des motifs de l'amendement CF 90 rectifié fait mention d'une disposition qui ne figure pas dans le texte.

M. le président Jérôme Cahuzac. Dès lors que la nomination du président et celle du vice-président sont soumises à la même procédure, votre crainte d'une discrimination n'a plus de fondement.

La Commission examine ensuite le sous-amendement CF 49 rectifié de M. Christian Vanneste.

M. Louis Giscard d'Estaing. Le sous-amendement prévoit que deux parlementaires, un député et un sénateur, soient présents au collège de l'Autorité de contrôle prudentiel. Compte tenu de l'adoption de l'amendement prévoyant la participation du président de l'AMF, le nombre des membres du collège serait donc porté de seize à dix-neuf.

Nous avons conscience qu'un député ou un sénateur ayant assisté à l'examen d'un dossier sensible au sein de l'ACP pourrait se retrouver dans une position délicate par rapport à ses collègues parlementaires. Cependant, sur le plan des principes, il paraît utile d'améliorer le contrôle du Parlement sur les autorités administratives indépendantes.

M. René Dosière. Alors que nous étions au départ plutôt réservés à ce sujet, l'audition du président de la CNIL, qui est aussi sénateur, nous a convaincus que la présence de parlementaires au sein des autorités administratives indépendantes permettrait d'améliorer le fonctionnement de ces institutions, leurs relations avec le Parlement et le contrôle exercé par ce dernier.

M. le Rapporteur. Avis défavorable. Outre que cette disposition conduirait à augmenter encore l'effectif du collège, il me paraît difficile d'imaginer que des parlementaires puissent siéger ès qualités au sein de l'Autorité de contrôle prudentiel. Le statut d'initié semble peu compatible avec la responsabilité d'un parlementaire – le cas de la CNIL étant particulier. Une autorité administrative indépendante doit assumer son indépendance. Il est en revanche naturel que des parlementaires soient amenés à contrôler ses coûts de fonctionnement, ses recrutements, son organisation, notamment. En tant que Rapporteur spécial de la commission des Finances sur la mission « Économie », je joue d'ailleurs chaque année ce rôle à l'égard de l'ARCEP, de l'Autorité de la concurrence ou de la Commission de régulation de l'énergie. Mais la participation d'un parlementaire aux délibérations de l'ACP entraînerait un risque de conflit d'intérêts.

M. Jean-Pierre Brard. Et c'est un parlementaire qui refuse ainsi de donner des pouvoirs aux parlementaires ! Autant modifier la Constitution pour achever la transformation de nos assemblées en Parlement croupion !

Nous sommes déjà soumis à des obligations de confidentialité dans le cadre de nos activités. Je le suis en tant que membre de l'Observatoire des cartes bancaires. De même, certains, parmi nous, sont astreints au secret défense. Nous ne sommes pas irresponsables.

La position du Rapporteur est blessante pour l'ensemble de la représentation nationale !

Mme le ministre. Siéger dans une instance comme le collège de l'ACP revient à se montrer solidaire des décisions prises. Il paraît difficile, ensuite, au sein d'une commission parlementaire, de contrôler l'institution ou de participer à la nomination de son vice-président. C'est donc justement au nom du pouvoir de contrôle du Parlement que la position du Rapporteur me paraît se justifier. D'ailleurs, dans aucun pays au monde, une autorité de ce type ne comprend de parlementaires.

M. Jean-Pierre Brard. Le mimétisme n'est pas une politique ! À Valmy, nous étions seuls !

M. Charles de Courson. En tant que représentant de l'Assemblée au sein de l'EPFR, l'Établissement public de financement et de restructuration, je peux témoigner de l'utilité de la présence de parlementaires dans ces institutions. Nous nous plaignons depuis longtemps d'avoir renoncé à une partie de notre pouvoir au profit des autorités indépendantes. Dès lors, pourquoi ne pas permettre à l'Assemblée et au Sénat d'en vérifier le bon fonctionnement ? Il est plus difficile de contrôler quand on reste à l'extérieur. Je suis donc plutôt favorable à l'amendement.

M. Louis Giscard d'Estaing. Comme l'a noté M. Brard, de nombreux parlementaires sont en situation de connaître certains secrets. Peut-on pour autant affirmer qu'ils sont à l'origine d'éventuelles fuites ?

Par ailleurs, le groupe de travail du CEC a pu mettre en évidence le fait que certaines autorités ne font pas directement l'objet d'un contrôle par un rapporteur spécial. Or leur indépendance ne signifie pas qu'elles ne doivent pas être contrôlées.

Enfin, je me réjouis que, conformément à la demande que j'avais formulée au sein du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières, le CCLRF, le président de l'AMF puisse siéger au sein du collège de l'ACP. Il est donc utile que les parlementaires puissent faire entendre leur voix dans certaines situations.

M. le Rapporteur. L'exemple cité par M. de Courson est significatif : sa présence à l'EPFR a plutôt été source de difficultés lorsque la Commission a conduit des auditions sur l'affaire Tapie. En tant que membre de cette institution, il ne pouvait faire part de certaines informations dont il avait connaissance et qui auraient pourtant été très intéressantes pour la Commission. Il ne s'agit donc pas seulement de conflit d'intérêts, mais aussi d'une contradiction, pour un parlementaire, entre le respect de règles de confidentialité et le devoir d'informer ses collègues.

M. Charles de Courson. Il est vrai que le règlement intérieur du conseil d'administration de l'EPFR prévoyait une clause de confidentialité. Mais le sénateur Roland du Luart et moi-même avons averti d'emblée les autres membres que cette exigence ne pourrait être opposable à nos commissions respectives.

M. le Rapporteur. Cela pose un énorme problème !

M. Charles de Courson. Contrairement à ce que vous affirmez, monsieur le Rapporteur, je n'ai jamais rien caché à la commission des Finances lors de mes rapports sur l'activité de l'EPFR. En revanche, j'ai parfois demandé le huis clos.

Nous sommes les représentants du peuple : au nom de quel texte pourrait-on nous cacher des informations ? En tant que rapporteur spécial, je n'ai jamais permis à personne de m'opposer une exigence de secret, quitte à menacer mes interlocuteurs de saisir le Parquet pour refus de répondre à un magistrat de la République.

La Commission ***adopte*** *le sous-amendement CF 49 rectifié.*

Elle ***adopte*** *ensuite l'amendement CF 90 rectifié ainsi modifié.*

En conséquence, les amendements CF 16 rectifié et CF 16 ***n'ont plus d'objet****.*

La Commission est saisie de l'amendement CF 10 de M. Charles de Courson.

M. Charles de Courson. L'ordonnance du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance a repris, s'agissant des mesures de police administrative applicables par l'ACP, les termes employés précédemment pour les entreprises d'assurance exclusivement. De façon à préserver l'initiative de l'Autorité tout en la mettant à l'abri des contestations inutiles, l'amendement propose un dispositif spécifique aux intermédiaires d'assurance, dérogeant au régime adapté aux entreprises d'assurance.

M. le Rapporteur. Avis défavorable : il n'y a pas lieu de prévoir une telle dérogation.

Mme le ministre. Même avis.

*La Commission **rejette** l'amendement.*

*

* *

Elle examine trois amendements pouvant être soumis à une discussion commune : l'amendement CF 92, deuxième rectification, du Rapporteur, et les amendements CF 17 et CF 22 de M. Jérôme Cahuzac.

Article 5 D (nouveau)

Adaptation de la procédure de sanction devant l'Autorité de contrôle prudentiel

Comme il a été proposé à l'article 2 *quater* pour l'Autorité des marchés financiers (AMF), l'amendement CF 92, deuxième rectification, rehausse le plafond des sanctions adoptées et impose la publication systématique des décisions de sanction de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP).

Il est d'abord procédé à un alignement des plafonds des sanctions pécuniaires sur un montant unique de 100 millions d'euros, pour les personnes morales relevant de l'AMF comme de l'ACP. S'agissant de cette dernière, sont ainsi concernés :

– les établissements de crédit (**alinéas 1 et 2**) ;

– les entreprises d'investissement (**alinéas 5, 6 et 7**) ;

– les entreprises d'assurance (**alinéas 10 et 11**).

Le Rapporteur rappelle que, sous l'empire de l'article L. 310-8 du code des assurances relatif au régime des sanctions prononcées par l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM), les entreprises d'assurance encouraient au maximum une sanction pécuniaire égale à 3 % du chiffre d'affaires hors taxes réalisé au cours du dernier exercice clos (5 % en cas de récidive) [(1)]. Si ce plafond était raisonnable, l'ACAM ne prononçait en pratique que des amendes légères, comme le relevait le rapport annuel pour 2009 de la Cour des comptes : sur la période 2004-2009 seulement neuf sanctions pécuniaires avaient été prononcées pour un montant total inférieur à un million d'euros.

L'ordonnance n° 2010-76 a opté pour des plafonds des sanctions pécuniaires chiffrés plutôt que variables et, curieusement, retenu un montant maximal de seulement 1 million d'euros. Il paraît logique au Rapporteur de procéder à un alignement sur les plafonds en vigueur pour le secteur bancaire, en laissant le soin à la commission des sanctions de personnaliser les amendes prononcées.

(1) Pour les sociétés de groupe d'assurance, le montant maximum de la sanction pécuniaire était défini par référence au chiffre d'affaires de celle des entreprises d'assurance incluses par intégration globale dans la consolidation ou la combinaison dont le total des primes émises au cours du dernier exercice clos est le plus élevé.

Par ailleurs, la procédure suivie par la commission des sanctions de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) ne prévoyait pas que la publication des décisions intervienne de plein droit. Le Rapporteur estime cependant souhaitable d'inverser le dispositif afin que la publication devienne la règle sans qu'il soit besoin de la décider spécialement (**alinéas 3 et 4, 8 et 9, 12 et 13**).

Par voie de sous-amendement, notre collègue M. Charles de Courson a souhaité supprimer la double exception à cette publication, en cas de risque de déstabilisation des marchés financiers et de préjudice disproportionné causé aux parties en cause. Le Rapporteur observe que, si la directive « abus de marché » n'est pas applicable en la matière, le caractère systématique de la publication de la décision – qualifiée tant par la Cour de cassation que par le Conseil d'État de « *peine complémentaire* » – pourrait être considéré comme contraire aux principes constitutionnels de nécessité et de proportionnalité des peines. Il conviendrait donc de revenir sur cette suppression.

Au demeurant, cette meilleure affirmation du principe de publication alignerait la procédure disciplinaire de l'ACP sur le droit commun des décisions juridictionnelles tout en renforçant le caractère dissuasif de la sanction.

*
* *

M. le Rapporteur. À l'instar de ce qui est prévu pour l'AMF, l'amendement CF 92, deuxième rectification prévoit que la publication des sanctions prononcées par l'ACP soit la règle, tout en portant le plafond des sanctions à 100 millions d'euros, y compris pour les entreprises d'assurance.

M. le président Jérôme Cahuzac. Les amendements CF 17 et CF 22 ont le même objet.

M. Charles de Courson. Par souci de coordination, il convient de supprimer, dans l'amendement CF 92, deuxième rectification, la phrase suivante, qui apparaît à trois reprises : « Toutefois, lorsque la publication risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée ». Je propose donc un sous-amendement à cet effet.

M. le Rapporteur. Avis défavorable au sous-amendement, pour les mêmes raisons que précédemment.

La Commission ***adopte*** *le sous-amendement de M. Charles de Courson.*

Elle ***adopte*** *ensuite l'amendement CF 92, deuxième rectification,* ***sous-amendé****.*

En conséquence, les amendements CF 17 et CF 22 ***n'ont plus d'objet****.*

La Commission en vient à l'amendement CF 93 rectifié du Rapporteur.

Article 5 E (nouveau)

Information du Parlement sur les normes prudentielles bancaires dites « Bâle III »

L'amendement CF 93 rectifié, proposé par le Rapporteur, prévoit que l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), compétente en matière de régulation bancaire, adresse au Parlement des éléments d'information sur les normes « Bâle III ».

Les Accords de Bâle III sont de futurs accords de réglementation bancaire négociés par le Comité de Bâle au sein de la Banque des règlements internationaux. Le Comité se compose de représentants des banques centrales et des autorités prudentielles [(1)] ; la France y est représentée par un secrétaire général adjoint de l'ACP.

Parmi les évolutions à venir, on peut citer les points suivants (encore non finalisés) :

– la mise en place d'un ratio de liquidité pour les banques internationales ;

– la mise en place d'un ratio dit « d'effet de levier » ;

– la redéfinition des fonds propres (*Tier 1* notamment) ;

– une révision de la couverture de certains risques ;

– la mise en place de mesures contra-cycliques.

Ces accords prendront la forme de recommandations publiées par le Comité de Bâle. Les instances européennes seront en charge de la transposition de ces recommandations en droit européen et national, sous la forme de directives CRD (*Capital Requirement Directive*) comme cela avait été le cas avec les accords « Bâle II ».

Ce processus se déroulera de façon parallèle *au niveau international,* avec une consultation du comité de Bâle qui s'est déroulée en avril dernier, et *au niveau européen,* avec une consultation publique de la Commission Européenne sur de nouvelles modifications de la directive « CRD » dans l'objectif de proposer des modifications législatives à partir du second semestre 2010.

---

(1) Créé en 1974 par les gouverneurs des banques centrales et des organismes de réglementation et de surveillance bancaires des principaux pays industrialisés, le Comité se composait jusqu'en 2009 des représentants des 13 pays suivants : Allemagne, Belgique, Canada, Espagne, États-Unis, France, Italie, Japon, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse. Lors de sa réunion des 10 et 11 mars 2009, il a décidé de s'élargir à l'Australie, au Brésil, à la Chine, à la Corée, à l'Inde, au Mexique et à la Russie. Le 10 juin 2009, il s'est en outre ouvert à Hong Kong et à Singapour, ainsi qu'à d'autres membres du G20 : Afrique du Sud, Arabie saoudite, Argentine, Indonésie et Turquie.

Ce calendrier initial risque néanmoins de subir des retards car les consultations récemment menées ont suscité de vives inquiétudes au sein des organismes professionnels du secteur bancaire. En particulier, l'impact macroéconomique des nouvelles normes fait débat.

L'**alinéa 1** impose à l'ACP de tenir l'Assemblée nationale et le Sénat informés des négociations en cours sur les futures normes « Bâle III », en leur adressant un compte rendu – que le Rapporteur espère succinct et intelligible – mensuel.

En outre, en application de l'**alinéa 2**, un rapport ponctuel évaluera l'impact économique de cette révision des normes prudentielles.

Ainsi, le Parlement sera suffisamment éclairé pour, le moment venu, transposer en droit français les directives communautaires qui reprendront ces nouvelles normes.

*

* *

M. le Rapporteur. L'amendement vise à informer les commissions des Finances de l'Assemblée et du Sénat de l'évolution des négociations sur les normes prudentielles – dites « Bâle III » – et sur les conséquences de leur mise en œuvre.

M. Charles de Courson. Ne suffirait-il pas que Mme le ministre prenne l'engagement d'en informer le Parlement ?

M. le Rapporteur. Ce n'est pas aussi simple. Un rapport est préférable.

*La Commission **adopte** l'amendement.*

*

* *

Article 5

Transposition du dispositif communautaire d'échanges d'informations entre régulateurs bancaires

Cet article transpose les dispositions législatives (nouvelles rédactions des articles 129 et 130) issues de la directive n° 2009/111 du 16 septembre 2009 relatives à l'échange d'informations entre autorités financières chargées de la régulation bancaire.

I.– LA DIRECTIVE N°2009/111 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 16 SEPTEMBRE 2009 OPÈRE UN TOILETTAGE DE LA RÉGLEMENTATION BÂLE II

Ce nouveau texte communautaire, adopté après le G20 de Londres du 2 avril 2009, vise à « *remédier aux insuffisances mises à jour par la crise* ». À cette fin, il modifie deux directives :

– la directive n° 2006/48/CE du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, dite en anglais '*Capital Requirements Directive*' – CRD, qui a repris en droit communautaire les normes prudentielles Bâle II ;

– et la directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur.

Un point est particulièrement important : **la directive renforce le cadre de la coopération entre autorités de régulation pour les groupes bancaires transfrontières**, en prévoyant notamment les modalités d'échange d'informations entre autorités et la mise en place systématisée de collèges de contrôleurs pour les groupes transfrontières sous la présidence du superviseur de la société mère.

ARTICLES 129 ET 130 DE LA DIRECTIVE N° 2006/48/CE DU 14 JUIN 2006 (VERSION CONSOLIDÉE ISSUE DE LA DIRECTIVE N° 2009/111 DU 16 SEPTEMBRE 2009)

Article 129

1. Outre les obligations qui lui incombent en vertu des dispositions de la présente directive, l'autorité compétente chargée de la surveillance sur une base consolidée des établissements de crédit mères dans l'Union et des établissements de crédit contrôlés par des compagnies financières holding mères dans l'Union exerce les fonctions suivantes :

a) coordination de la collecte et de la diffusion des informations pertinentes ou essentielles dans la marche normale des affaires comme dans les situations d'urgence ; et

b) planification et coordination des activités de surveillance en continuité d'exploitation, y compris en ce qui concerne les activités visées aux articles 123, 124 et 136, au chapitre V et à l'annexe V, en coopération avec les autorités compétentes concernées ;

c) planification et coordination des activités de surveillance en coopération avec les autorités compétentes concernées et, au besoin, avec les banques centrales, en vue et au cours des situations d'urgence, y compris les évolutions négatives de la situation que connaissent les établissements de crédit ou les marchés financiers, en recourant, si possible, aux voies de communication existantes définies pour faciliter la gestion des crises.

La planification et la coordination des activités de surveillance visées au point c) comprend les mesures exceptionnelles visées à l'article 132, paragraphe 3, point b), l'élaboration d'évaluations conjointes, la mise en œuvre de plans d'urgence et la communication d'informations au public.

2. Lorsqu'une autorisation visée à l'article 84, paragraphe 1, à l'article 87, paragraphe 9, à l'article 105 ou à l'annexe III, partie VI, est demandée par un établissement de crédit mère dans l'Union et ses filiales ou conjointement par les filiales d'une compagnie financière holding mère dans l'Union, les autorités compétentes travaillent ensemble en pleine concertation en vue de décider s'il convient ou non d'accorder l'autorisation demandée et, le cas échéant, les conditions auxquelles cette autorisation devrait être soumise.

Toute demande relevant du premier alinéa n'est soumise qu'à l'autorité compétente visée au paragraphe 1.

Les autorités compétentes font tout ce qui est en leur pouvoir pour parvenir dans un délai de six mois à une décision commune sur la demande. Cette décision commune est présentée dans un document contenant la décision rigoureusement motivée que l'autorité compétente visée au paragraphe 1 communique au demandeur.

La période visée au troisième alinéa débute à la date de réception de la demande complète par l'autorité compétente visée au paragraphe 1. Celle-ci transmet sans tarder la demande complète aux autres autorités compétentes.

En l'absence d'une décision commune des autorités compétentes dans un délai de six mois, l'autorité compétente visée au paragraphe 1 se prononce elle-même sur la demande. La décision est présentée dans un document contenant la décision rigoureusement motivée et elle tient compte des avis et réserves des autres autorités compétentes, exprimés pendant cette période de six mois. L'autorité compétente visée au paragraphe 1 communique la décision au demandeur et aux autres autorités compétentes.

Les décisions visées aux troisième et cinquième alinéas sont reconnues comme étant déterminantes et sont appliquées par les autorités compétentes dans les États membres concernés.

3. Le superviseur sur une base consolidée et les autorités compétentes, dans un État membre, chargées de la surveillance des filiales d'un établissement de crédit mère dans l'Union ou d'une compagnie financière holding mère dans l'Union font tout ce qui est en leur pouvoir pour parvenir à une décision commune sur l'application des articles 123 et 124 afin de déterminer le caractère adéquat du niveau consolidé des fonds propres détenus par le groupe au regard de sa situation financière et de son profil de risque et le niveau requis des fonds propres en vue de l'application de l'article 136, paragraphe 2, à chaque entité au sein du groupe bancaire et sur une base consolidée.

La décision commune est dégagée dans un délai de quatre mois à compter de la date à laquelle le superviseur sur une base consolidée remet aux autres autorités compétentes concernées un rapport contenant l'évaluation du risque du groupe conformément aux articles 123 et 124. En outre, la décision commune prend dûment en considération l'évaluation du risque des filiales, réalisée par les autorités compétentes concernées conformément aux articles 123 et 124.

La décision commune figure dans un document contenant la décision, dûment motivée, qui est communiquée par le superviseur sur une base consolidée à l'établissement de crédit mère dans l'Union. En cas de désaccord, le superviseur sur une base consolidée consulte le comité européen des contrôleurs bancaires à la demande de toute autre autorité compétente. Le superviseur sur une base consolidée peut consulter le comité européen des contrôleurs bancaires de sa propre initiative.

En l'absence d'une telle décision commune des autorités compétentes dans un délai de quatre mois, une décision sur l'application des articles 123 et 124 et de l'article 136, paragraphe 2, est prise, sur une base consolidée, par le superviseur sur une base consolidée après un examen approprié de l'évaluation du risque des filiales réalisée par les autorités compétentes concernées.

La décision sur l'application des articles 123 et 124 et de l'article 136, paragraphe 2, est prise par les autorités compétentes respectives chargées de la surveillance des filiales d'un établissement de crédit mère dans l'Union ou d'une compagnie financière holding mère dans l'Union, sur une base individuelle ou sous-consolidée, après un examen approprié des avis et des réserves exprimés par le superviseur sur une base consolidée.

Les décisions figurent dans un document contenant les décisions dûment motivées et elles tiennent compte de l'évaluation du risque et des avis et réserves des autres autorités compétentes, communiquées pendant cette période de quatre mois. Le superviseur sur une base consolidée communique le document à toutes les autorités compétentes concernées et à l'établissement de crédit mère dans l'Union.

Toutes les autorités compétentes tiennent compte de l'avis du comité européen des contrôleurs bancaires lorsque celui-ci a été consulté et elles expliquent, le cas échéant, les raisons pour lesquelles elles s'en écartent sensiblement.

La décision commune visée au premier alinéa et les décisions prises par les autorités compétentes en l'absence d'une décision commune sont reconnues comme étant déterminantes et sont appliquées par les autorités compétentes dans les États membres concernés.

La décision commune visée au premier alinéa et les décisions prises en l'absence d'une décision commune conformément aux quatrième et cinquième alinéas sont mises à jour tous les ans et, dans des cas exceptionnels, lorsqu'une autorité compétente chargée de la surveillance de filiales d'un établissement de crédit mère dans l'Union ou d'une compagnie financière holding mère dans l'Union présente au superviseur sur une base consolidée une demande écrite et rigoureusement motivée visant à mettre à jour la décision relative à l'application de l'article 136, paragraphe 2. Dans ce dernier cas, la mise à jour peut faire l'objet d'un examen bilatéral par le superviseur sur une base consolidée et l'autorité compétente à l'origine de la demande.

Le comité européen des contrôleurs bancaires élabore des lignes directrices en vue de la convergence des pratiques de surveillance en ce qui concerne le processus de décision commune visé au présent paragraphe et l'application des articles 123 et 124 et de l'article 136, paragraphe 2, dans le but de faciliter les décisions communes.

Article 130

1. Lorsque survient une situation d'urgence, notamment une évolution défavorable des marchés financiers, susceptible de menacer la liquidité du marché et la stabilité du système financier dans un des États membres dans lequel des entités d'un groupe ont été agréées ou dans lequel sont établies des succursales d'importance significative telles que visées à l'article 42 *bis*, le superviseur sur une base consolidée alerte dès que possible, sous réserve du chapitre I, section II, les autorités visées à l'article 49, quatrième alinéa, et à l'article 50 et il communique toutes les informations essentielles à la poursuite de leurs missions. Ces obligations s'appliquent à toutes les autorités compétentes au titre des articles 125 et 126 ainsi qu'à l'autorité compétente déterminée conformément à l'article 129, paragraphe 1.

Si l'autorité visée à l'article 49, quatrième alinéa, a connaissance d'une situation décrite au premier alinéa du présent paragraphe, elle alerte dès que possible les autorités compétentes visées aux articles 125 et 126.

Si possible, l'autorité compétente et l'autorité visée à l'article 49, quatrième alinéa, utilisent les voies de communication définies existantes.

2. Lorsqu'elle a besoin d'informations déjà communiquées à une autre autorité compétente, l'autorité compétente chargée de la surveillance sur une base consolidée contacte, si possible, cette autre autorité compétente en vue d'éviter la duplication des communications aux diverses autorités prenant part à la surveillance.

Elle comporte également des dispositions relatives au traitement de la titrisation qui renforcent les exigences s'appliquant aux initiateurs des opérations de titrisation, qui devront ainsi conserver 5 % des risques transférés aux investisseurs, ainsi qu'aux investisseurs qui devront procéder à une analyse approfondie des expositions sous-jacentes de leurs positions de titrisation.

S'agissant des fonds propres, le texte fixe les critères d'éligibilité et les limites à la prise en compte des instruments hybrides dans les fonds propres de base. Le Rapporteur relève cependant que les caractéristiques énumérées par la directive sont dans une large mesure contredites par le document de décembre 2009 du Comité de Bâle, qui, s'il est encore consultatif, devrait trouver à s'appliquer en 2012, dans une version éventuellement modifiée.

De nouvelles règles relatives à l'encadrement du risque de liquidité sont également introduites, prévoyant notamment la constitution de réserves d'actifs liquides, de simulations de crise de liquidité et de plans de continuité.

Enfin, le régime de grands risques est durci par la révision de l'assiette des risques.

II.– LES DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2009/111/CE RELATIVES À L'ÉCHANGE D'INFORMATIONS ENTRE AUTORITÉS FINANCIÈRES EUROPÉENNES DOIVENT FAIRE L'OBJET D'UNE TRANSPOSITION LÉGISLATIVE

En l'absence d'effet direct, les dispositions relatives aux échanges d'information entre autorités financières de régulation doivent **faire l'objet d'une transposition en droit interne**.

La directive complète les règles existantes. L'article L. 632-1 du code monétaire et financier prévoit ainsi la possibilité pour les autorités de supervision financière françaises d'échanger des informations avec leurs homologues des pays de l'Union européenne et de l'Espace Économique européen, par dérogation aux dispositions de la loi n° 68-678 du 26 juillet 1968 (dite « loi de blocage ») relative à la communication des documents et renseignements d'ordre économique, commercial, industriel, financier ou technique à des personnes physiques ou morales étrangères, ce dans le respect des règles de secret professionnel.

Conformément à la directive, en cas d'urgence, notamment d'événement susceptible de porter atteinte à la stabilité financière, le régulateur bancaire français, c'est-à-dire l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) :

– alerte ses homologues, sur la base du nouvel article L. 613-20-5 du même code (introduit par les **alinéas 2 et 3**) ;

– a la possibilité de communiquer directement des informations aux autorités politiques (ministères en charge du secteur financier), ce dans le respect des règles de secret professionnel comme le prévoit une nouvelle phrase ajoutée à l'article L.632-1 par l'**alinéa 4**.

Au-delà de la stricte transposition de la directive, l'**alinéa 1** de cet article corrige la rédaction de l'article L. 612-20-1, introduit par la récente ordonnance créant l'ACP et qui prévoit la possibilité pour le nouveau régulateur d'échanger des informations avec les autres autorités étrangères, afin d'autoriser également la coopération avec les banques centrales, quelles que soient les circonstances. Dans certains États-membres, la régulation bancaire constitue une compétence exclusive ou partagée des banques centrales ; il paraît donc judicieux de permettre une coopération avec celles-ci.

Le Rapporteur prend acte de cette transposition. Il forme le vœu que les possibilités de coopération ainsi ouvertes soient utilisées sans réticence par les régulateurs nationaux dans l'intérêt de la stabilité financière européenne.

*
* *

*La Commission **adopte** successivement les amendements rédactionnels CF 65 et 66 du Rapporteur.*

*Elle **adopte** l'article 5 ainsi **modifié.***

*
* *

Article 6

Transposition du dispositif communautaire créant des collèges de superviseurs

Cet article, complétant l'article 5, transpose l'article 131 *bis* de la directive n° 2009/111 du 16 septembre 2009 qui crée des collèges de superviseurs afin d'améliorer la supervision des groupes transfrontières européens en offrant un cadre de coopération renforcé facilitant l'exécution des décisions de supervision courante et le traitement des situations d'urgence.

I.– LES COLLÈGES DE SUPERVISEURS JOUENT DÉJÀ UN RÔLE DÉCISIF DANS LA MISE EN ŒUVRE COHÉRENTE DU DISPOSITIF BÂLE II

Le Rapporteur rappelle que les collèges de superviseurs existent déjà et se réunissent régulièrement sur la base des articles L. 632-1 et suivants du code monétaire et financier relatifs à la coopération internationale qui autorisent à échanger des informations avec d'autres autorités.

Ces collèges ont d'ores et déjà démontré leur utilité :

– ils ont permis d'optimiser la répartition des tâches entre superviseurs du pays d'origine (*home*) et d'accueil (*host*) afin de valider les modèles internes de mesure du risque de crédit et du risque opérationnel développés par les établissements ;

– ils ont contribué à l'évaluation de la situation des établissements de crédit et à l'échange d'informations contribuant ainsi à une meilleure compréhension des risques posés par chaque groupe bancaire dans son ensemble ;

– ils ont favorisé l'élaboration d'une position conjointe des superviseurs des pays d'origine et d'accueil afin d'approuver ou non l'utilisation des modèles internes.

Enfin, les collèges constituent des instances de dialogue et d'échange d'informations qui se réunissent périodiquement. Ils contribuent ainsi à identifier des sujets d'intérêt commun et à développer une action coordonnée entre superviseurs.

ARTICLE 131 *BIS* DE LA DIRECTIVE N° 2006/48/CE DU 14 JUIN 2006 (VERSION CONSOLIDÉE ISSUE DE LA DIRECTIVE N° 2009/111 DU 16 SEPTEMBRE 2009)

Article 131 bis

1. Le superviseur sur une base consolidée établit des collèges des autorités de surveillance en vue de faciliter l'accomplissement des missions visées à l'article 129 et à l'article 130, paragraphe 1, et garantit, en conformité avec les exigences de confidentialité prévues au paragraphe 2 du présent article et avec le droit communautaire, une coordination et une coopération appropriées avec les autorités compétentes des pays tiers concernés, s'il y a lieu.

Les collèges des autorités de surveillance fournissent un cadre permettant au superviseur sur une base consolidée et aux autres autorités compétentes concernées d'accomplir les tâches suivantes :

a) échanger des informations ;

b) convenir de confier des tâches et de déléguer des compétences, à titre volontaire, s'il y a lieu ;

c) définir des programmes de contrôle prudentiel sur la base d'une évaluation du risque du groupe conformément à l'article 124 ;

d) renforcer l'efficacité de la surveillance en évitant la duplication inutile des exigences en matière de surveillance, notamment en ce qui concerne les demandes d'informations visées à l'article 130, paragraphe 2, et à l'article 132, paragraphe 2 ;

e) appliquer les exigences prudentielles prévues par la présente directive de manière cohérente dans l'ensemble des entités au sein d'un groupe bancaire, sans préjudice des options et facultés prévues par la législation communautaire ;

f) appliquer l'article 129, paragraphe 1, point c), en tenant compte des travaux d'autres enceintes susceptibles d'être instituées dans ce domaine.

Les autorités compétentes qui participent aux collèges des autorités de surveillance collaborent étroitement. Les exigences de confidentialité prévues au chapitre I, section II, n'empêchent pas les autorités compétentes d'échanger des informations confidentielles au sein des collèges des autorités de surveillance. La constitution et le fonctionnement des collèges des autorités de surveillance n'affectent pas les droits et responsabilités des autorités compétentes au titre de la présente directive.

2. La constitution et le fonctionnement des collèges sont fondés sur des accords écrits, visés à l'article 131, définis par le superviseur sur une base consolidée après consultation des autorités compétentes concernées.

Le comité européen des contrôleurs bancaires élabore des lignes directrices concernant le fonctionnement opérationnel des collèges, y compris pour ce qui a trait à l'article 42 *bis*, paragraphe 3.

Les autorités compétentes chargées de la surveillance des filiales d'un établissement de crédit mère dans l'Union ou d'une compagnie financière holding mère dans l'Union et les autorités compétentes d'un pays d'accueil dans lequel sont établies des succursales d'importance significative telles que visées à l'article 42 *bis*, les banques centrales, s'il y a lieu, ainsi que les autorités compétentes de pays tiers, s'il y a lieu et à condition que les exigences de confidentialité soient, de l'avis de toutes les autorités compétentes, équivalentes aux exigences prévues au chapitre I, section II, peuvent participer aux collèges des autorités de surveillance.

Le superviseur sur une base consolidée préside les réunions du collège et décide quelles sont les autorités compétentes qui participent à une réunion ou à une activité du collège. Le superviseur sur une base consolidée informe pleinement, à l'avance, tous les membres du collège de l'organisation de ces réunions, des principales questions à aborder et des activités à examiner. Le superviseur sur une base consolidée informe également pleinement et en temps utile tous les membres du collège des mesures prises lors de ces réunions ou des actions menées.

La décision du superviseur sur une base consolidée tient compte de la pertinence de l'activité de surveillance à planifier et à coordonner pour ces autorités, en particulier de l'impact potentiel sur la stabilité du système financier dans les États membres concernés, visé à l'article 40, paragraphe 3, et des obligations visées à l'article 42 *bis*, paragraphe 2.

Sous réserve des exigences de confidentialité prévues au chapitre I, section II, le superviseur sur une base consolidée informe le comité européen des contrôleurs bancaires des activités du collège des autorités de surveillance, y compris dans les situations d'urgence, et communique à ce comité toutes les informations particulièrement pertinentes aux fins de la convergence en matière de surveillance.

Ils ont également permis d'établir des relations plus étroites entre tous les superviseurs d'un groupe bancaire donné et la direction de celui-ci. Le Rapporteur rappelle, à cet égard, que les collèges de superviseurs ont été mis en place dès 2005-2006 pour les trois principaux groupes (BNP Paribas, Société générale et Crédit agricole) et qu'ils ont permis de mener conjointement l'analyse des programmes d'inspections sur place.

II.– LE PROJET DE LOI FRANCHIT UNE NOUVELLE ÉTAPE DANS LE RENFORCEMENT DE LA COOPÉRATION ENTRE RÉGULATEURS PERMETTANT UN CONTRÔLE PLUS EFFICACE DES GROUPES TRANSFRONTIÈRES

L'expérience des collèges de superviseurs développée au niveau européen a été reprise et approfondie dans le cadre des travaux du Conseil de stabilité financière (*Financial stability board, FSB*) ; il a ainsi été décidé de mettre en place des collèges pour les principaux groupes bancaires internationaux des pays du G20. Dans ce contexte, le présent projet de loi qui transpose la nouvelle directive européenne constitue une innovation majeure.

Les **alinéas 1 et 2** ébauchent une réécriture de l'article L. 613-20-2 afin de substituer aux accords de coopération une référence directe aux collèges de superviseurs. Ce faisant, ils permettent l'élargissement du format des collèges afin d'associer les superviseurs des succursales significatives ; cet élargissement sera détaillé dans le décret en Conseil d'État prévu à l'article 7.

Le champ géographique retenu correspond à celui prévu par la directive 2006/48/CE modifiée par la directive 2009/111/CE du 16 septembre 2009 « CRD 2 ». Le fait de viser principalement les superviseurs des États-membres de l'Union européenne ainsi que de l'Espace économique européen répond à la logique du marché intérieur, qui est l'espace pertinent pour la plupart des groupes bancaires et d'assurance européens à la fois en termes économiques et surtout en termes de réglementation, et dans le cadre duquel la supervision sur base consolidée est organisée.

Le Rapporteur précise que ce périmètre n'interdit pas la mise en œuvre d'une coopération complémentaire avec les superviseurs d'autres États en dehors de l'Union européenne lorsque cela est utile, ce que permet la rédaction proposée pour l'article L. 613-20-2.

Les **alinéas 3 à 9** du présent article complètent cette réécriture et procèdent à un élargissement des missions des collèges de supervision à l'évaluation générale des risques présentés par un groupe transfrontalier.

Pour être efficaces, les collèges devront permettre aux superviseurs de prendre des décisions conjointes pour les exigences additionnelles de fonds propres au titre du pilier 2. En cas de désaccord, est prévue la possibilité d'une médiation du Comité européen des contrôleurs bancaires comme le précisent les **alinéas 10 et 11**.

En outre, sur proposition du Rapporteur, plusieurs amendements modifient des références erronées, soit à la Commission bancaire (devenue Autorité de contrôle prudentiel), soit à des textes modifiés par l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010.

*
* *

*La Commission **adopte** successivement deux amendements rédactionnels du Rapporteur, CF 67 et CF 68.*

*Elle **adopte** ensuite l'article 6 **modifié**.*

*
* *

Article 7

Renvoi à un décret en Conseil d'État

Le présent article renvoie à un décret en Conseil d'État le soin de préciser les modalités d'application des dispositions tendant à renforcer la supervision des groupes bancaires et européens, introduites dans le code monétaire et financier par les articles 5 et 6.

Le dernier alinéa de l'article L. 613-20-4 du code monétaire et financier qui est supprimé par **l'alinéa 1 de l'article 7 du projet de loi** prévoyait jusqu'à présent, pour les modalités d'application de cet article, un décret en Conseil d'État. Il est nécessaire de conserver, grâce aux **alinéas 2 et 3**, un renvoi à un décret en Conseil d'État pour pouvoir éventuellement modifier les dispositions réglementaires déjà prises sur cette base (par exemple l'article R. 613-3-2 du même code).

*
* *

*La Commission **adopte** successivement les amendements rédactionnels CF 69 et CF 70 du Rapporteur.*

*Elle **adopte** l'article 7 ainsi **modifié.***

*
* *

Après l'article 7

La Commission est saisie de plusieurs amendements portant articles additionnels après l'article 7.

Elle ***adopte*** *d'abord l'amendement de coordination CF 104 du Rapporteur créant une division nouvelle.*

Elle examine ensuite l'amendement CF 105, du même auteur.

Article 7 bis *(nouveau)*

Extension des compétences de l'Autorité des marchés financiers aux dérivés et aux CDS

L'amendement CF 105, qui est présenté à l'initiative du Rapporteur, prévoit d'étendre le champ des compétences de l'Autorité des marchés financiers (AMF) afin d'englober les produits dérivés et, plus particulièrement, les dérivés sur événement de crédit (CDS en anglais).

La **crise grecque** a montré les limites de la législation européenne qui ne s'applique qu'aux instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre de l'Union européenne. Or, il est dorénavant évident que des abus de marchés sont susceptibles de porter sur des instruments financiers qui, sans être eux-mêmes admis aux négociations sur un marché réglementé, sont liés à des instruments financiers qui le sont.

LES PRODUITS DÉRIVÉS

Un produit dérivé ou contrat dérivé ou encore *derivative product* est un instrument financier :

– dont la valeur fluctue en fonction de l'évolution du taux ou du prix d'un produit appelé sous-jacent ;

– qui ne requiert aucun placement net initial ou peu significatif ;

– dont le règlement s'effectue à une date future.

Il en va ainsi :

– des contrats d'option ou à terme (ce que l'on appelle **les « dérivés »**) négociés de gré à gré ;

– **des dérivés sur événement de crédit**, en anglais ***Credit Default Swaps* (CDS),** dont le sous-jacent est constitué d'instruments financiers qui répondent aux conditions ci-dessus.

LES *CREDIT DEFAULT SWAPS* (CDS)

Les dérivés sur événement de crédit ou couvertures de défaillance (en anglais *Credit Default Swaps*, CDS) sont des contrats de protection financière entre acheteurs et vendeurs. L'acheteur de protection verse une prime *ex ante* annuelle calculée sur le montant notionnel de l'actif (souvent dit de référence ou sous-jacent), au vendeur de protection qui promet de compenser *ex post* les pertes de l'actif de référence en cas d'événement de crédit précisé dans le contrat. C'est donc, sur le plan des flux financiers, comme **un contrat d'assurance**.

Un CDS constitue une transaction non-financée : sans obligation de mettre de côté des fonds pour garantir la transaction, le vendeur de protection reçoit des primes périodiques et augmente ses avoirs sans nul investissement en capital si aucun événement de crédit n'a lieu jusqu'à maturité du contrat. Dans le cas contraire, événement plus ou moins probable mais très coûteux, il est contraint de faire un paiement contingent, donc de fournir des fonds *ex post*. Il s'agit donc d'une exposition hors-bilan.

Pour répondre à cette situation, sans attendre la révision de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché dite « abus de marchés », il est prévu :

1. aux **alinéas 8 et 9**, d'étendre aux produits dérivés le champ de l'obligation de déclaration des opérations suspectes (opération d'initié ou manipulation de cours) ;

2. aux **alinéas 1 à 7**, d'étendre, parallèlement, les pouvoirs de sanction de l'AMF, y compris pour les opérations conduites sur un marché réglementé français ou d'un État membre de l'Espace économique européen.

En outre, les **alinéas 10 et 11** étendent l'obligation de déclaration aux opérations concernant les instruments financiers négociés sur un système multilatéral de négociation organisé (comme Alternext).

*
* *

M. le Rapporteur. Cet amendement vise à étendre les compétences de l'AMF aux produits dérivés et aux CDS.

*La Commission **adopte** l'amendement.*

*
* *

La Commission est saisie de l'amendement CF 106 du Rapporteur.

Article 7 ter *(nouveau)*

Transparence sur les ventes à découvert

Le présent amendement, qui a été proposé par le Rapporteur, impose la transparence des ventes à découvert (ce que l'on appelle des « *positions courtes* ») alors qu'en l'état actuel du droit, n'est prévue que celle des ordres et des transactions sur instruments financiers.

L'**alinéa unique** donne à cette fin une base légale pour ajouter dans le règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF) de nouvelles obligations d'information du régulateur, ce qui permettra de préciser, en particulier, les modalités de mise en œuvre techniques (calcul des positions nettes courtes, niveau organisationnel auquel est procédé le calcul et la notification de la position nette vendeuse, mécanisme de déclaration au régulateur et au public).

*
* *

M. le Rapporteur. Il s'agit d'assurer davantage de transparence en matière de ventes à découvert. Le contrôle ne porterait pas seulement sur les transactions, mais aussi sur les positions.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

*
* *

La Commission examine l'amendement CF 97 du Rapporteur.

Article 7 quater *(nouveau)*

Limiter les ventes à découvert et raccourcir le délai de règlement-livraison

À l'initiative du Rapporteur, le présent amendement reprend dans la loi les dispositions relatives aux transactions de titres et ramène la date normale de règlement-livraison de J+3 à J+1.

Le dispositif français actuel **n'exige pas qu'un vendeur de titres dispose, au moment de la transaction, des titres qu'il cède**. L'article 570-1 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF) impose qu'à la date de livraison, l'investisseur dispose des titres pour être en mesure de les livrer. Ainsi, le jour de la négociation en J, acheteurs et vendeurs sont définitivement engagés : l'acheteur à payer, et le vendeur à livrer en J+3. L'intermédiaire financier, quant à lui, peut exiger de son client la constitution d'une provision dans la mesure où il est responsable du règlement-livraison en J+3.

La constitution d'une provision étant parfois difficile à faire accepter commercialement et afin de satisfaire à cette obligation de livrer en J+3, le vendeur à découvert procède en parallèle à un emprunt de titres, ce qui le rend juridiquement propriétaire des titres puisqu'en droit français, l'emprunt de titres engendre un transfert de propriété.

ÉTATS-UNIS : ENCADREMENT DES VENTES À DÉCOUVERT GRÂCE À LA RÈGLE DE L'UP-TICK (*UPTICK RULE*)

Il s'agit d'une règle de *trading* utilisée pour réguler les ventes à découvert sur les marchés financiers. Cette règle impose, sous réserve de certaines exceptions, que lorsqu'une valeur mobilière est vendue, elle doit l'être soit à un prix supérieur au prix auquel la vente immédiatement antérieure a été effectuée, soit au dernier prix de vente s'il est plus élevé que le dernier prix.

En 1938, la SEC a adopté la règle de l'*up-tick*, tirant les conséquences des effets des ventes à découvert au cours de l'accalmie des marchés en 1937. Elle a été suspendue en 2007.

Cette règle a été réintroduite en février 2010 sous une forme voisine. Concrètement, dès qu'une action reculera de 10 % ou plus durant une séance, les ventes à découvert sur ce titre ne seront autorisées que si le prix est supérieur à la meilleure offre au niveau national. Cette restriction est effective le jour de la chute du titre et le suivant.

La réglementation française ne prévoit pas d'exception à ce principe de livraison obligatoire en J+3 des titres vendus en J. Dans certains cas, quelques réglementations étrangères tolèrent quant à elles que le vendeur à découvert n'emprunte pas les titres : soit parce qu'il veut éviter les frais de prêt-emprunt de titres, soit parce qu'il pense que le titre va baisser et qu'il pourra les racheter à un cours inférieur. **Ces ventes à découvert « à nu » ou *naked shortselling* sont donc non approvisionnées et non sécurisées puisque le vendeur n'a ni la provision en J, ni les titres pour les livrer en J+3.**

ALLEMAGNE : INTERDICTION DE LA VENTE À DÉCOUVERT DES OBLIGATIONS D'ÉTAT, DES CDS QUI Y SONT LIÉS ET DES TITRES DE SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

Le 19 mai dernier, l'autorité allemande des marchés financiers (Bafin) a interdit, jusqu'en mars 2011, aux investisseurs de vendre des obligations d'État et des CDS contre le risque de faillite d'un État qu'ils ne détiennent pas, et dont ils ne sont pas assurés de la disponibilité (c'est-à-dire leur vente à découvert).

Les actions de dix banques et sociétés d'assurances allemandes sont aussi concernées (Allianz, Deutsche Bank, Commerzbank, Deutsche Postbank, Munich Re, Hannover Rück, Deutsche Börse, Generali Deutschland, Aareal Bank et MLP).

Le Rapporteur rappelle que cette situation n'est pas permise par les règles françaises, bien qu'il existe des situations moins claires dans lesquelles, par exemple, le vendeur à découvert n'a ni constitué la provision en J, ni emprunté les titres, mais en J+3 il reçoit effectivement les titres et peut livrer. Il y a alors vente « à nu » de J à J+3 non compris mais en J+3 les titres sont bien livrés.

S'il n'est ni réaliste ni opportun d'entendre proscrire systématiquement les ventes à découvert, qu'elles s'apparentent ou non à des ventes à nu, il est en revanche possible d'**en décourager l'usage, au moins sur les marchés réglementés, notamment en ramenant la date normale de règlement-livraison de J+3 à J+1**. Le présent amendement est donc une première étape.

Cependant, les marchés réglementés (ce que l'on appelle communément « la bourse ») ne prennent en charge qu'une très faible partie (en volume des transactions) des négociations. La plupart des négociations importantes (dites « bloc ») s'effectuent de gré à gré avec des délais de règlement / livraison qui peuvent être librement fixés entre les parties.

C'est pourquoi, **une initiative complémentaire du Rapporteur** visant à interdire de manière **ciblée** les ventes à découvert, **sur certains types d'instruments financiers**, à la fois **sur les marchés réglementés et de gré à gré**, sera discutée en séance publique. Elle s'appuiera sur les dispositions introduites dans la loi en matière de transactions de titres.

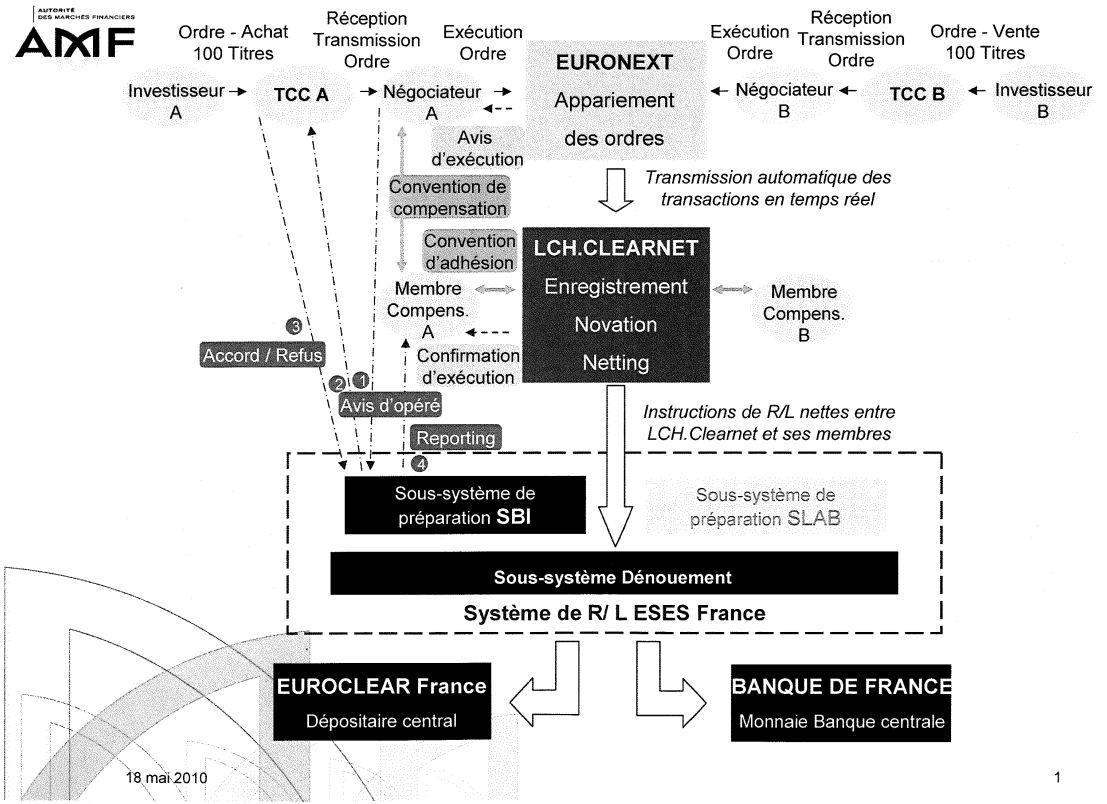
Les **alinéas 1 à 4** reprennent dans la loi, en rétablissant l'article L. 431-1 du code monétaire et financier abrogé, l'article 570-1 du Règlement général de l'AMF qui encadre les transactions de titres.

Plus précisément, l'**alinéa 5 du présent amendement** fixe la date de dénouement des négociations au terme d'un délai qui ne peut être inférieur à un jour de négociation après la date d'exécution des ordres. Il prévoit néanmoins aussi la possibilité de déroger exceptionnellement à cette date, pour des raisons techniques notamment – c'est ce que l'on appelle des *suspens de règlement*.

Il est possible qu'en ramenant le délai de J+3 à J+1, le marché ait à subir **dans un premier temps une hausse des suspens de règlement livraison**. Le Rapporteur insiste cependant sur le rôle de l'AMF pour limiter autant que possible ce type de dérogation. Il importera aussi que ce nouveau délai de règlement-livraison puisse être repris dans l'ensemble de l'Union européenne, afin de mettre un terme à l'extrême dispersion en la matière.[1]

Enfin, comme proposé par un sous-amendement du Gouvernement, l'**alinéa 6** renvoie à un décret en Conseil d'État pour préciser les modalités d'application du présent article. Ce délai supplémentaire permettra aux infrastructures de marché d'adapter leurs équipements et leurs logiciels à ce nouveau délai.

(1) Par exemple, sur les marchés britanniques, le règlement-livraison s'effectue à J+7 et, par dérogation, jusqu'à J+30.


AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF
Ordre - Achat 100 Titres
Réception Transmission Ordre
Exécution Ordre
EURONEXT
Appariement des ordres
Exécution Ordre
Réception Transmission Ordre
Ordre - Vente 100 Titres
Investisseur A
TCC A
Négociateur A
Négociateur B
TCC B
Investisseur B
Avis d'exécution
Convention de compensation
Transmission automatique des transactions en temps réel
Convention d'adhésion
LCH.CLEARNET
Enregistrement
Novation
Netting
Membre Compens. A
Membre Compens. B
Accord / Refus
Confirmation d'exécution
Avis d'opéré
Instructions de R/L nettes entre LCH.Clearnet et ses membres
Reporting
Sous-système de préparation SBI
Sous-système de préparation SLAB
Sous-système Dénouement
Système de R/ L ESES France
EUROCLEAR France
Dépositaire central
BANQUE DE FRANCE
Monnaie Banque centrale

18 mai 2010

1

M. le Rapporteur. Je propose de ramener de trois jours à un jour le délai de règlement-livraison en matière de vente à découvert.

Mme le ministre. La réduction de ce délai suppose de profondes modifications des instruments informatiques et des investissements massifs effectués dans des délais très rapides. Afin d'assurer leur bonne coordination, je propose un sous-amendement précisant qu'un décret en Conseil d'État fixe les modalités d'application de l'article additionnel. Sous réserve de son adoption, je suis favorable à l'amendement.

M. Henri Emmanuelli. Selon une dépêche parue cet après-midi, le gouvernement allemand se préparerait à faire adopter la semaine prochaine un texte interdisant les ventes à terme non liées à une transaction commerciale. Allons-nous le suivre ou rester en arrière ?

Mme le ministre. Il s'agit d'un sujet très important, sur lequel la plupart des pays européens souhaitent travailler en coordination. Peut-être avez-vous également noté les déclarations de Jean-Claude Juncker, président de l'Eurogroupe, ainsi que du président de la Commission européenne. Les mesures de ce type sont intéressantes, mais j'espère que nos amis Allemands se seront concertés avec nous, d'ici à la semaine prochaine, avant de les adopter. Contre la spéculation, nous devons agir ensemble. Nous devons donc renforcer la transparence, imposer le règlement-livraison dans des délais rapides – car c'est l'existence de ce délai de trois jours qui permet de réaliser la plupart des opérations. Mais si nous agissons en ordre dispersé, nous serons inefficaces, voire ridicules.

M. Charles de Courson. Cet amendement masque une question de fond, celle du fondement du profit. Les marchés sont fous : ils croient créer de la richesse à travers la spéculation, alors que celle-ci se contente d'enrichir les uns et d'appauvrir les autres. Le profit de la spéculation autour des ventes à découvert est infondé du point de vue de l'éthique. Or aucun système économique ne peut se passer d'une éthique.

Lorsque j'ai proposé au Président de la République de supprimer les ventes à découvert, il y a un an et demi, on m'a d'abord répondu qu'elles ne se pratiquaient presque pas en France, ce qui n'est pas tout à fait exact.

Mme le ministre. Nous les avons supprimées en septembre 2008 !

M. Charles de Courson. Oui, mais seulement sur les titres des sociétés financières.

J'ai ensuite proposé d'imposer un dépôt de garantie adapté à la nature des titres, mais cela a été jugé trop compliqué. Il reste cependant que les profits spéculatifs n'ont aucun fondement. En théorie libre des marchés, la spéculation est jugée nécessaire pour favoriser une convergence plus rapide vers l'équilibre. Mais elle doit reposer sur un substrat.

Je suis donc favorable aux thèses allemandes : la vente à découvert ne se justifie que pour couvrir des marchandises, sécuriser des transactions physiques et limiter les risques. L'Assemblée devrait prendre position en ce sens pour soutenir la ministre lors des négociations internationales. Mais l'amendement CF 97 ne va pas encore assez loin.

M. Pierre-Alain Muet. Je partage l'analyse de Charles de Courson. Les ventes à découvert ont été inventées à une époque où la majorité des économistes pensaient que la spéculation était stabilisatrice. Depuis, on sait qu'elle a l'effet contraire, en particulier dans le cas des ventes à découvert. Il serait donc nécessaire d'imposer des dépôts de garantie suffisants et de taxer fortement ces ventes, voire les interdire. On peut regretter que l'Allemagne ait agi seule, mais notre pays gagnerait à se rapprocher de sa position afin d'entraîner avec elle l'ensemble de l'Union européenne.

M. Henri Emmanuelli. Vous avez cité M. Juncker, président de l'Eurogroupe, madame le ministre. Mais je ferai remarquer qu'il est le Premier ministre d'un pays dont 20 % du PIB est constitué par des transactions financières. En tout état de cause, ne comptez pas trop sur lui pour se porter à la pointe du combat contre la spéculation.

Quant aux ventes à terme, si leur objectif est de se couvrir sur des opérations commerciales, elles s'apparentent alors à des assurances, et on peut donc les autoriser. Ce sont les ventes à nu qu'il faut interdire. À partir du moment où l'Allemagne aura choisi cette voie, ceux qui ne la suivront pas auront des problèmes.

M. le président Jérôme Cahuzac. Pouvez-vous préciser, madame le ministre, dans quel délai le projet de décret auquel vous avez fait allusion sera soumis au Conseil d'État ?

Mme le ministre. Il peut l'être rapidement : le sous-amendement que je propose n'est pas destiné à retarder la décision de réduire les délais de règlement-livraison.

Sur le fond, je suis favorable à l'idée de limiter la vente à découvert à un certain nombre de cas, notamment ceux dans lesquels elle est fondée sur une transaction commerciale. Pour le reste, des appels de marge suffiraient à mieux ancrer ce type d'opérations dans la réalité économique : la personne qui vendrait à découvert serait ainsi obligée d'engager des financements.

Par ailleurs, je rappelle que l'article 2 du projet de loi donne à l'AMF une base légale pour interdire les ventes à découvert lorsque cela paraît nécessaire. En ce qui concerne les valeurs financières, cette interdiction est d'ailleurs effective depuis septembre 2008. Un processus de limitation est donc déjà engagé.

Nous devons certes aller plus loin, mais en agissant ensemble, à l'échelle communautaire. C'est à cette condition que nous serons crédibles vis-à-vis des États-Unis, qui ont aussi avancé sur le régime des produits dérivés et le mécanisme de compensation, par exemple.

La Commission ***adopte*** *le sous-amendement du Gouvernement.*

Elle ***adopte*** *ensuite l'amendement CF 97* ***sous-amendé****.*

*
* *

La Commission ***adopte*** *l'amendement de coordination CF 103 du Rapporteur créant une division nouvelle.*

La Commission est saisie successivement des amendements CF 6, CF 4, CF7, CF 8, CF 9 de M. Charles de Courson, CF 20 et CF 46 rectifié de M. Pierre-Alain Muet.

*
* *

Articles 7 quinquies *et* sexies *(nouveaux)*

Rapports au Parlement

Les amendements CF 4 et CF 9, présentés par notre collègue M. Charles de Courson, prévoient que le Gouvernement adresse au Parlement deux rapports avant le 31 décembre 2010 :

– le premier relatif à **l'interdiction de la vente** « *en zone euro* » **de *credit default swaps* liés à des titres de créance d'émetteurs souverains** « *si l'investisseur ne détient pas les titres représentatifs du risque supposé être couvert* » ;

– le second proposant d'étudier la possibilité **d'interdire les ventes à découvert** « *par les fonds spéculatifs pour les filiales de ces fonds situées à l'étranger* ».

Le Rapporteur regrette la multiplication de rapports qui s'ajoutent les uns et autres, sans réel enrichissement du projet de loi.

*
* *

M. Nicolas Perruchot. Il s'agit de taxer à un taux prohibitif les bénéfices liés à la vente nue de CDS souverains. Il est temps de mettre un terme à cette pratique, à l'origine des difficultés financières que nous connaissons.

M. Charles de Courson. Il s'agit en fait d'un amendement de repli, destiné à limiter les dégâts dans le cas où on ne se résoudrait pas à interdire purement et simplement les CDS.

Mme le ministre. De deux choses l'une : soit les Européens considèrent que le marché des CDS est acceptable à certaines conditions – transparence, compensations obligatoires –, auquel cas on peut envisager une taxation ; soit ils jugent que ces produits sont à bannir, et ceux-ci doivent être interdits. Mais, dans les deux cas de figure, la décision doit être prise de façon coordonnée.

Le Président de la République, Mme Merkel, M. Juncker et M. Papandréou ont écrit au président de la Commission européenne pour lui demander de proposer d'urgence un régime applicable aux CDS. Michel Barnier s'est engagé à faire des propositions dès le mois de juin. Pour ma part, je suis favorable à l'encadrement des CDS assorti d'une taxation, pas à leur interdiction absolue.

M. le Rapporteur. Je partage l'analyse de Mme le ministre. Avis défavorable, donc.

*La Commission **rejette** l'amendement.*

Elle est saisie de l'amendement CF 4 de M. Charles de Courson.

M. Charles de Courson. L'amendement prévoit la remise d'un rapport sur la possibilité d'interdire la vente en zone euro de CDS couvrant l'éventuelle défaillance d'une dette souveraine si l'investisseur ne détient pas les titres représentatifs du risque supposé être couvert par le CDS. Il semble que le Gouvernement s'oriente plutôt dans cette direction.

Mme le ministre. En effet. Avis favorable, donc.

M. le Rapporteur. Même avis.

*La Commission **adopte** l'amendement.*

*Les amendements CF 7 de M. Charles de Courson et CF 8 de M. Nicolas Perruchot sont **retirés** par leurs auteurs.*

La Commission examine ensuite l'amendement CF 9 de M. Charles de Courson.

M. Charles de Courson. Même si nous parvenons à un accord communautaire sur les ventes à découvert, rien n'empêchera les fonds spéculatifs de recourir à cette pratique à travers leurs filiales situées à l'étranger. Il convient donc de réfléchir à la possibilité de s'inspirer du droit américain, qui impose aux entreprises américaines de respecter certaines règles nationales même lorsqu'elles sont situées hors des frontières du pays.

Mme le ministre. Le principe selon lequel la réglementation américaine vaut également à l'étranger se heurte souvent à de grandes difficultés d'application. Cependant, un projet de directive sur les fonds alternatifs a été adopté la semaine dernière qui interdit le passeport au bénéfice des fonds situés hors du territoire européen.

M. Henri Emmanuelli. Les filiales ne sont pas concernées !

M. Charles de Courson. Il s'agit ici des filiales extracommunautaires de groupes européens.

Mme le ministre. Nous examinons plutôt la situation inverse, dans laquelle un fonds *off shore* dispose d'un gérant situé sur le territoire de l'Union. Dans ce cas, il ne peut pas commercialiser ses produits.

M. Charles de Courson. Le problème se pose dans les deux sens : l'affaire du Crédit lyonnais a montré que des filiales pouvaient être ouvertes aux Bermudes ou dans les Îles Caïman pour effectuer des opérations considérées comme illégales en France.

Mme le ministre. Dans les pays dont les juridictions ne sont pas coopératives, les entreprises situées sur le territoire français ne peuvent poursuivre des opérations autres que l'extinction des portefeuilles.

M. Charles de Courson. Des dispositions communautaires restent cependant nécessaires de façon à pouvoir sanctionner une entreprise qui ne respecterait pas les règles européennes dans ses filiales situées à l'étranger.

Mme le ministre. Un rapport serait utile pour faire le point sur le sujet. Je suis donc favorable à l'amendement.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

Elle en vient à l'amendement CF 20 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Nous proposons d'interdire la commercialisation de produits financiers par des entités enregistrées dans des paradis fiscaux. Il s'agit d'une des mesures fortes proposées par le groupe de travail conjoint de l'Assemblée nationale et du Sénat. La généralisation d'une telle mesure entraînerait, à terme, la disparition de ces paradis fiscaux.

M. le Rapporteur. Avis défavorable. Même si j'en comprends la philosophie, un tel amendement serait difficile à mettre en œuvre. En outre, sans une coordination européenne, la mesure serait totalement inefficace.

M. Nicolas Perruchot. L'amendement va dans le bon sens. Il ne nous coûterait pas grand-chose de l'adopter.

La Commission ***rejette*** *l'amendement.*

Puis elle examine l'amendement CF 46 rectifié de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Il s'agit de demander au Gouvernement de remettre un rapport sur l'opportunité et les conditions de mise en œuvre d'une séparation des activités des établissements bancaires dits « de détail » et « d'investissements ». Une telle séparation, on s'en souvient, était l'un des principaux éléments de la régulation financière mise en place après la crise de 1929. Le métier de banquier consiste à gérer des dépôts et à accorder des crédits ; c'est une mission de service public. Nous devons donc réfléchir à la possibilité d'adapter le *Glass-Steagall Act* au système financier actuel, par exemple en reprenant la proposition de Barack Obama d'interdire la spéculation pour compte propre de la part des banques de dépôt.

M. le Rapporteur. Avis défavorable. Nous aurons ce débat dans l'hémicycle, mais nous avons bien vu que, dans le cas français, la fongibilité n'a pas empêché la protection du système. Inversement, aux États-Unis, où les établissements de crédit ont un fonctionnement propre, beaucoup ont fait faillite.

M. Charles de Courson. Selon moi, il serait préférable d'exiger un niveau de fonds propres différent selon la nature des activités. Il devrait être beaucoup plus élevé s'agissant des banques d'affaires, qui prennent plus de risques. Une séparation serait difficile à mettre en œuvre, dans la mesure où une banque d'affaires peut être la filiale d'une banque de dépôts, et réciproquement – sans même parler des compagnies d'assurance.

M. le Rapporteur. Nous sommes là au cœur des discussions sur les normes prudentielles dites « Bâle III ».

La Commission ***rejette*** *l'amendement.*

*
* *

La Commission adopte l'amendement de coordination CF 103 du Rapporteur créant une division nouvelle.

Puis elle examine l'amendement CF 96, du même auteur.

Article 7 septies *(nouveau)*

Création de comités d'audit

Le présent amendement du Rapporteur met en place des comités des risques chargés d'éclairer les organes dirigeants des entreprises cotées, des banques et des compagnies d'assurance (**alinéas 1 et 2**). Il vise ainsi à améliorer la gouvernance des entreprises et s'inspire des comités d'audit.

L'**alinéa 3** précise la composition des comités des risques qui rassemble, soit des membres du conseil d'administration, soit des membres du conseil de surveillance.

De tels comités existent déjà dans certaines grandes entreprises, parfois confondus avec les comités d'audit.

Pourtant la finalité d'un comité des risques est différente, puisqu'il a pour missions, définies aux **alinéas 4 à 7**, de veiller à ce que les moyens appropriés aient été mis en œuvre afin de permettre l'identification, l'analyse, la prévention et la maîtrise des risques de toute nature, auxquels l'entreprise fait ou pourrait faire face dans le cadre de ses activités.

Enfin, l'**alinéa 8** impose que le comité des risques rende compte à l'organe chargé de l'administration ou à l'organe de surveillance, **à chacune de ses réunions**, de l'exercice de ses missions et émette des recommandations.

*
* *

M. le Rapporteur. L'amendement prévoit de généraliser la création de comités des risques chargés d'éclairer les organes dirigeants des entreprises cotées, des banques et des compagnies d'assurance.

Mme le ministre. Le Gouvernement est favorable à cet amendement, mais il se propose de travailler avec le Rapporteur pour en améliorer la rédaction en vue de la séance publique.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

*
* *

TITRE II

SOUTENIR LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE POUR ACCOMPAGNER LA REPRISE

Chapitre premier

Améliorer le financement des grandes entreprises – offres publiques

Avant l'article 8

La Commission est saisie de l'amendement CF 74 rectifié du Rapporteur, portant article additionnel avant l'article 8.

Article 8 A (nouveau)

Rapport sur la généralisation du critère du nombre de droits de vote

Cet article additionnel proposé par le Rapporteur demande au Gouvernement de travailler sur la généralisation du critère du nombre de droits de vote dans les dispositions du code de commerce et du code monétaire et financier qui prennent en compte le poids respectif des actionnaires d'une société.

Dans notre droit des sociétés, un très grand nombre de dispositions s'appliquent en fonction du poids des actionnaires. Or, tantôt c'est le critère du nombre de droits de vote qui est utilisé, tantôt c'est la part détenue dans le capital, et le plus souvent les deux critères alternatifs sont retenus : la part du capital ou des droits de vote.

Ce manque d'homogénéité nuit considérablement à la clarté du droit des sociétés. Le Rapporteur souhaite harmoniser ces dispositions en généralisant le critère du nombre de droits de vote, qui est celui qui traduit le mieux le pouvoir de l'actionnaire dans la société.

Un peignage fin du code de commerce et du code monétaire et financier serait nécessaire afin de vérifier la possibilité de la généralisation de ce critère, notamment au regard du droit européen, c'est pourquoi cet amendement demande un rapport au Gouvernement.

*

* *

M. le Rapporteur. L'amendement prévoit que le Gouvernement remette un rapport sur les critères retenus pour définir certaines obligations légales en matière de droit boursier, de façon à trancher entre les droits de vote et les parts de capital détenues.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

*

* *

Article 8

Clarification de la notion de concert offensif dans la définition de l'action de concert

Le présent article précise la définition de l'action de concert en introduisant la volonté de prise de contrôle, caractérisant un « concert offensif » dans le I de l'article L. 233-10 du code de commerce. Il a pour objectif de préciser le lien entre le « concert offensif » et l'obligation de déposer une offre publique.

I.– LE CHAMP ACTUEL DE L'ACTION DE CONCERT COMPORTE UNE INCERTITUDE QUANT AUX ACCORDS DE PRISE DE CONTRÔLE

A.– LA NOTION D'ACTION DE CONCERT

La notion d'action de concert a été introduite en droit français par la loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, laquelle transposait, en ce qui concerne le concert, les dispositions de la directive 88/627/CEE du Conseil du 12 décembre 1988 relative aux informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation dans une société cotée (introduction de l'article 356-1-3 dans la loi n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, codifié ensuite à l'article L. 233-10 du code de commerce).

Cette notion vise à empêcher le contournement des obligations imposées par la réglementation par des personnes qui auraient un objectif commun. On retrouve cette notion dans les franchissements de seuil (art. L. 233-7 du code de commerce), les procédures d'offre publique obligatoire (art. L. 433-3 du code monétaire et financier), de garantie de cours (L. 433-3 du code monétaire et financier), d'offres publiques de retrait (L. 433-4 du code monétaire et financier), et dans les dérogations aux offres obligatoires.

Aux termes de l'article L. 233-10 du code de commerce *« sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer les droits de vote, pour mettre en œuvre une politique [commune] [(1)] vis-à-vis de la société »*.

Deux types d'accord sont ainsi visés : ceux qui concernent le transfert des droits de vote et ceux relatifs à l'exercice de ces droits, avec en facteur commun le but de mettre en œuvre une politique commune entre les concertistes.

(1) Le mot « commune » manque dans la loi n° 2001-1168 du 11 décembre 2001 telle qu'elle a été promulguée, mais a été maintenu par la « jurisprudence ».

Lors de la transposition de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (dite « directive OPA »), la loi n°2006-387 du 31 mars 2006 a introduit l'article L. 233-10-1 du code de commerce spécifique à la définition de l'action de concert en cas d'offre publique d'acquisition. Dans ce cas deux types de concert sont visés : le concert dit offensif résultant d'un accord entre l'initiateur d'une offre publique et des personnes visant à obtenir le contrôle de la société faisant l'objet de l'offre publique et le concert dit défensif résultant d'un accord entre la société visée par une offre publique et des personnes afin de faire échouer l'offre.

Enfin, l'article L. 433-3 du code monétaire et financier relatif à la procédure d'offre publique obligatoire renvoie la qualification d'un éventuel concert à l'article L. 233-10 du code de commerce.

B.– LES DIFFICULTÉS RENCONTRÉES PAR L'AMF POUR QUALIFIER LES CONCERTS OFFENSIFS

L'AMF est compétente pour qualifier les concerts. S'il y a dépôt d'une offre, l'article L. 233-10-1 du code de commerce s'applique. Si aucune offre n'a été déposée, l'AMF peut qualifier le concert pour contraindre au dépôt d'une offre dans le cadre de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier qui renvoie à la définition générale de l'action de concert de l'article L. 233-10 du code de commerce et donc à la notion de « politique commune ».

Pour caractériser un concert, l'AMF s'appuie d'abord sur les énonciations des parties quant à leur volonté d'agir ou non de concert. Ensuite elle procède à l'analyse des pactes d'actionnaires (notamment dans le cadre de l'article L. 233-11 du code de commerce) afin de détecter d'éventuelles dispositions traduisant une volonté concertante. Enfin, dans certains cas, elle recherche les indices dans la durée et le comportement des actionnaires concernés pour mettre à jour une action de concert non dévoilée.

Comme ce fut le cas dans les dossiers Sacyr/Eiffage et Gecina, l'AMF peut être amenée à se prononcer sur l'existence d'une action de concert lorsqu'elle est saisie d'un projet d'offre publique dans lequel une problématique de concert existe qui est susceptible de modifier les caractéristiques de l'offre (basculement d'un projet d'offre sous le régime de l'offre *obligatoire* et conséquences en matière de prix) ou de poser un problème d'information des actionnaires visés par l'offre.

Dans le dossier Sacyr/Eiffage, la principale difficulté pour l'AMF, en présence d'une offre publique non obligatoire, donc moins contraignante, a résidé dans la caractérisation d'une action de concert entre des actionnaires qui n'avaient pas souscrit d'accord formel (et connu) et qui, en apparence, semblaient agir dans le cadre d'une prise de contrôle de la société Eiffage au profit de la société Sacyr (et non dans un but commun). L'accord « caché » visait à permettre à l'un d'entre eux de prendre le contrôle de la société Eiffage. La notion de politique commune,

seule disponible pour rechercher le concert en l'absence d'offre publique obligatoire déposée, s'est avérée insuffisamment précise, aux dires de l'AMF : le régulateur a éprouvé des difficultés à caractériser un concert pourtant reconnu par la suite tant par la commission des sanctions de l'AMF que par la Cour d'appel de Paris et la Cour de cassation.

II.– LA MODIFICATION PROPOSÉE PRÉCISE LE LIEN ENTRE LE « CONCERT OFFENSIF » ET L'OBLIGATION DE DÉPOSER UNE OFFRE PUBLIQUE

L'article 8 du présent projet de loi modifie le I de l'article L. 233-10 du code de commerce en précisant parmi les buts de l'accord souscrit par les parties l'obtention du contrôle d'une société, indépendamment du fait que la société soit ou non en période d'offre (à la différence de l'article L. 233-10-1 du code de commerce qui conditionne la définition d'un concert, offensif ou défensif, à l'existence d'une offre publique visant la société concernée). Cette clarification consiste à scinder l'actuelle notion de « politique commune », générale, en deux branches : d'une part, la « politique commune » qui continuerait de recouvrir la généralité des accords de concert et d'autre part, la « *volonté de prendre le contrôle* » c'est-à-dire le concert offensif.

Les notions de concerts offensif et défensif visés à l'article L. 233-10-1 demeurent quant à elles inchangées.

Il pourra être objecté que l'objectif de prise de contrôle ne constitue qu'une forme de « politique commune vis-à-vis d'une société ». Cependant, comme le Rapporteur l'a montré, il existe des cas où des concertistes peuvent avoir pour finalité de permettre à l'un d'entre eux d'obtenir le contrôle d'une société sans avoir tous ensemble la volonté de mettre en œuvre une politique commune (cf. affaire Sacyr/Eiffage).

Le Rapporteur estime donc que la modification proposée apporte une clarification utile à la notion de concert.

*
* *

*La Commission **adopte** l'amendement rédactionnel CF 55 du Rapporteur.*

*Elle **adopte** ensuite l'article 8 **modifié**.*

*
* *

Après l'article 8

La Commission est saisie de plusieurs amendements portant articles additionnels après l'article 8.

Elle examine d'abord l'amendement CF 71 du Rapporteur.

Article 8 bis (nouveau)

Transparence sur les emprunts de titre avant l'assemblée générale

Cet article additionnel proposé par le Rapporteur s'inspire d'une proposition du groupe de travail présidé par Yves Mansion, membre du Collège de l'AMF, relatif aux opérations d'emprunts de titres en période d'assemblée générale d'actionnaires. Le rapport du groupe de travail, remis en janvier 2008, s'est penché sur la pratique consistant à dissocier, par des techniques d'acquisition temporaire de la propriété des titres, le droit de vote du risque économique qui devrait lui être attaché. Les techniques concernées sont souvent mises en œuvre par des acteurs non régulés et animés de visées exclusivement « court termistes ».

Cet article introduit donc une obligation d'information à la charge de tout actionnaire détenant temporairement, trois jours avant l'assemblée générale, plus de 1 % des droits de vote de la société. Cette information porte notamment sur le nombre d'actions acquises à la suite d'une opération de cession temporaire, l'identité du cédant, la date et l'échéance du contrat relatif à l'opération. Sont exemptés de cette obligation de déclaration les prestataires de services d'investissement (PSI) car ils ne révèlent pas une intention de leur part de voter à l'assemblée générale.

La méconnaissance de ce dispositif est sanctionnée par la privation des droits de vote pour l'assemblée concernée et toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la revente ou la restitution des actions.

Cette proposition a fait l'objet d'une consultation de la place financière, qui a montré un large consensus.

*

* *

M. le Rapporteur. Il s'agit d'assurer la transparence des emprunts de titres avant l'assemblée générale des actionnaires.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

La Commission examine l'amendement CF 47 rectifié de M. Jérôme Cahuzac.

M. le président Jérôme Cahuzac. Je retire cet amendement, d'autant plus volontiers qu'il est satisfait par un amendement du Rapporteur.

L'amendement CF 47 rectifié est ***retiré****.*

*

* *

Article 9

Dispositions relatives au déclenchement et au prix des offres publiques obligatoires

Le présent article modifie l'article L. 433-3 du code monétaire et financier relatif à la procédure d'offre publique obligatoire, dans le sens d'une plus grande protection des intérêts des actionnaires minoritaires.

D'une part, il élargit le champ des titres pris en compte pour le calcul du seuil déclencheur d'une offre publique obligatoire et d'autre part, il modifie les modalités de calcul du « prix équitable » qui doit être proposé aux actionnaires.

I.– L'EXTENSION DU CHAMP DES TITRES PRIS EN COMPTE POUR LE CALCUL DU SEUIL DÉCLENCHEUR D'UNE OFFRE PUBLIQUE OBLIGATOIRE

A.– EN MATIÈRE D'INFORMATION FINANCIÈRE, LE CHAMP DES TITRES PRIS EN COMPTE A DÉJÀ ÉTÉ ÉTENDU

Un groupe de travail conduit par Bernard Field, alors membre du Collège de l'AMF, a remis un rapport en octobre 2008 sur les déclarations de franchissement de seuil de participation et les déclarations d'intention. Ce rapport préconisait de renforcer la transparence de l'ensemble des « intérêts économiques » détenus dans une société.

En matière d'information financière, tous les instruments financiers dénouables en actions déjà existantes sont pris en compte. L'ordonnance du 30 janvier 2009 relative aux rachats d'actions, aux déclarations de franchissement de seuils et aux déclarations d'intentions (transposition de la directive « Transparence » [(1)]) prévoit une obligation accrue d'assimilation des instruments financiers donnant le droit au détenteur d'acquérir des actions, à son initiative exclusive (4° du I de l'article L. 233-9 du code de commerce). Cette disposition vise les instruments financiers dénouables physiquement en actions déjà existantes au sens de la directive « Transparence » et qui sont susceptibles d'avoir un effet économique similaire à la possession d'actions (options échangeables en actions, contrats à terme). Cela exclut a contrario des instruments comme les *stock options*, « *warrants* » [(2)]et « océanes » [(3)], pour lesquels la remise d'action dépend de la volonté des émetteurs.

Par ailleurs, les modifications du règlement général de l'AMF résultant de l'arrêté du 27 juillet 2009 visent à préciser que les titres financiers assimilables sont considérés indépendamment de la détention préalable d'actions, et que les titres concernés soient des options exerçables immédiatement, à tout moment ou à terme.

---

(1) Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004.

(2) Bons d'acquisition d'actions existantes.

(3) Obligation à option de conversion ou d'échange en actions nouvelles ou existantes.

Pour les instruments non assimilables (instruments dénouables en numéraires, convertibles, bons de souscription, options à barrière activante), une information « séparée » est prévue, notamment sur les caractéristiques des titres (position longue, indexation, référencement etc.) si le seuil est franchi avec les actions détenues en propre. Cette disposition concerne des instruments comme les contrats financiers avec paiement d'un différentiel (*contracts for difference*) ou les contrats d'échange relatifs à des actions (*equity swaps*).

B.– L'APPLICATION DE CET ÉLARGISSEMENT AU SEUIL DÉCLENCHEUR DE L'OFFRE PUBLIQUE OBLIGATOIRE

1.– Le régime de l'offre publique obligatoire

L'offre publique obligatoire a été introduite dans le droit français par la loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier. Elle vise à protéger les actionnaires minoritaires en interdisant les prises de contrôle rampantes qui ne proposent pas aux minoritaires de vendre leurs titres.

Les conditions de l'obligation de déposer une offre publique sont prévues dans le règlement général de l'AMF. Six cas de déclenchement possible d'une telle offre sont prévus :

– le franchissement du seuil du tiers du capital ou des droits de vote (paragraphe I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier et article 234-2 du règlement général de l'AMF) ; il est prévu d'abaisser ce seuil à 30 % dans le règlement général, conformément à la recommandation du rapport Field précité ;

– l'acquisition d'un bloc d'actions conférant la majorité du capital ou des droits de vote (paragraphes II et III de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier et articles 235-1 à 235-4 du règlement général) ; ce cas d'offre obligatoire est qualifié de garantie de cours ;

– la prise de contrôle d'une société dont la part essentielle des actifs est représentée par une participation supérieure au tiers du capital ou des droits de vote d'une société de droit français cotée sur un marché réglementé (article 234-3 1°du règlement général) ;

– l'acquisition de plus de 2 % du capital ou des droits de vote en moins de douze mois consécutifs dans le cas d'une participation initiale comprise entre le tiers et 50% du capital ou des droits de vote (article 234-5 du règlement général) ;

– la modification de l'équilibre initialement constaté au sein d'un concert (article 234-7 du règlement général) ou au sein d'un groupe de personnes agissant de concert contrôlant une société, dont la part essentielle des actifs est représentée par une participation supérieure au tiers du capital ou des droits de vote d'une société cotée sur un marché réglementé (article 234-3 2° du règlement général) ;

– le lancement d'une offre publique sur une société de droit français qui détient une participation de plus du tiers du capital ou des droits de vote dans le capital d'une société française ou étrangère, laquelle participation représentant un actif essentiel de la société de droit français (paragraphe IV de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier et article 231-13 du règlement général).

2.– L'extension des titres pris en compte pour le déclenchement du seuil de l'offre publique obligatoire

Actuellement, l'article L. 433-3 du code monétaire et financier et l'article 234-2 du règlement général de l'AMF ne donnent aucune indication sur le mode de calcul du seuil dont le franchissement entraîne l'obligation de déposer un projet d'offre publique.

Les modifications proposées au deuxième alinéa de l'article 9 (1°) visent à lever les incertitudes qui existent aujourd'hui compte tenu du silence des textes, en précisant quelles règles d'assimilation applicables pour les besoins de la transparence le sont également pour les besoins du régime de l'offre obligatoire.

En effet, les titres pris en compte ne sont pas identiques : le champ des titres pris en compte pour les déclarations de franchissement de seuil est plus large que le champ des titres pris en compte pour le déclenchement de l'offre. Ce dernier est le fruit de la consultation publique sur les offres publiques conduite par le ministère de l'Économie, de l'industrie et de l'emploi. La place financière s'est exprimée majoritairement pour un alignement partiel du périmètre de calcul du seuil de l'offre publique obligatoire sur le périmètre de calcul des franchissements de seuil.

Une nette majorité des réponses à la consultation a considéré que la notion de contrôle effectif et actuel, au travers de titres réellement détenus, devait prévaloir. Par conséquent, le 1° du présent article exclut du périmètre de l'offre publique obligatoire :

– les titres financiers donnant accès à des actions seulement si leur propriétaire en fait le choix (4° du I de l'article L. 233-9 du code de commerce) : il s'agit par exemple des obligations échangeables en action, des contrats à terme ou des options exerçables immédiatement ou à terme ;

– les actions faisant l'objet d'accord de cession temporaire dont l'effet est de transférer à l'emprunteur la propriété des titres et les droits de vote qui leur sont attachés (6° du I de l'article L. 233-9 du code de commerce) ;

– les actions détenues en usufruit lorsqu'elles ne donnent pas accès aux droits de vote en assemblée générale ordinaire et extraordinaire [(1)].

3.– L'abaissement du tiers à 30 % du seuil déclencheur de l'offre publique obligatoire

Le Rapporteur propose un amendement ajoutant un seuil de 30 % dans les franchissements à déclarer (article L. 233-7 du code de commerce), en cohérence avec l'abaissement du tiers à 30 % du seuil de détention du capital ou des droits de vote déclencheur de l'offre publique obligatoire.

Conformément au I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier, c'est le règlement général de l'AMF qui fixe le seuil déclencheur de l'offre publique obligatoire. À l'issue d'une large consultation de la place financière, le Collège de l'AMF a adopté le principe de l'abaissement, dans le règlement général de l'AMF, du seuil de l'offre publique obligatoire du tiers à 30 % du capital ou des droits de vote (ainsi que l'instauration d'une disposition transitoire pour les actionnaires qui détiendraient une participation comprise entre 30 % et le tiers). Cet abaissement résulte du constat selon lequel la détention de 30 % du capital ou des droits de vote d'une société confère déjà un pouvoir de contrôle de fait à l'actionnaire.

Il convient de s'assurer de la cohérence qui doit s'appliquer entre la modification de ce seuil et celle de nature législative qui s'applique à la déclaration des franchissements de seuils correspondants.

II.– LA MODIFICATION DES MODALITÉS DE CALCUL DU « PRIX ÉQUITABLE » EN CAS D'OFFRE OBLIGATOIRE

Actuellement, le deuxième alinéa du I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier dispose que « Le prix proposé doit être au moins équivalent au prix le plus élevé payé par l'auteur de l'offre, agissant seul ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce, sur une période de douze mois précédant le dépôt de l'offre ». Il est précisé par l'article 234-6 du règlement général de l'AMF.

Le 2° du présent article 9 propose que le prix équitable, ou « *fair price* », soit calculé sur la base des achats de titres effectués par l'initiateur sur une période de 12 mois précédant, non pas comme aujourd'hui la date de dépôt de l'offre mais la date du franchissement du seuil lui-même, qui peut être bien antérieure (quelques semaines, voire quelques mois).

---

(1) L'article L. 225-110 du code de commerce prévoit que l'usufruitier dispose du droit de vote en assemblée générale ordinaire et le nu-propriétaire du droit de vote en assemblée générale extraordinaire mais que les statuts de la société peuvent déroger à cette répartition. En pratique, certains statuts prévoient que les usufruitiers votent en assemblée générale ordinaire et en assemblée générale extraordinaire. Enfin, selon la jurisprudence, le nu-propriétaire reste associé.

Cette modification vise à empêcher qu'un initiateur ne contourne la règle du prix plancher en offre obligatoire en retardant artificiellement le dépôt de son projet d'offre, une fois survenu le fait générateur de cette obligation. C'est ainsi que dans le cas de l'offre obligatoire de Gecina sur Gecimed, le fait générateur de l'obligation d'offre datait du 30 décembre 2008, mais Gecina n'avait déposé son projet d'offre que le 2 mars 2009. Une application à la lettre des dispositions de l'article 234-6 aurait donc exclu de la fenêtre d'analyse les achats de Gecina réalisés du 4 janvier au 1er mars 2008, qui étaient justement ceux réalisés aux prix les plus élevés, supérieurs au prix de l'offre déposée le 2 mars 2009. L'AMF a néanmoins considéré que la protection des actionnaires minoritaires nécessitait de décompter le délai rétrospectif de douze mois à partir de la date du fait générateur de l'offre obligatoire, et non de la date de dépôt, lequel aurait d'ailleurs dû intervenir immédiatement après la survenance du fait générateur de l'obligation d'offre (le règlement général ne prévoyant aucun délai pour le dépôt).

La modification du deuxième alinéa du I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier entraînera la modification du premier alinéa de l'article 234-6 du règlement général de l'AMF, où les termes « sur une période de douze mois précédant le dépôt du projet d'offre » seront remplacés par « sur une période de douze mois précédant le fait générateur de l'obligation de dépôt du projet d'offre publique. »

*
* *

*La Commission **adopte** l'amendement rédactionnel CF 54 du Rapporteur.*

Elle est ensuite saisie de deux amendements identiques, CF 75 rectifié du Rapporteur et CF 111 de M. Jérôme Cahuzac.

M. le Rapporteur. Le collège de l'AMF a adopté le principe de l'abaissement du seuil de l'offre publique obligatoire à 30 % du capital ou des droits de vote. Par cohérence, ces amendements modifient la déclaration de franchissement de seuil.

M. Charles de Courson. Il ne s'agit pas de créer un seuil supplémentaire ?

M. le Rapporteur. Si.

*La Commission **adopte** les deux amendements identiques.*

*Elle **adopte** ensuite l'article 9 **modifié**.*

*
* *

Article 10

Précision du champ de compétence de l'AMF pour demander une offre publique de retrait en cas de fusion

Le présent article est une disposition technique qui corrige une imprécision dans l'article L. 433-4 du code monétaire et financière issu de la loi du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

L'article L. 433-4 porte sur les offres publiques de retrait et les retraits obligatoires et précise les compétences de l'AMF dans ce domaine. Il vise à sécuriser le dispositif prévu par l'article 236-6 du règlement de l'AMF – qui ne disposait, jusqu'à la loi de modernisation de l'économie, d'aucune assise légale.

L'article 236-6 du règlement général de l'AMF prévoit la mise en œuvre d'une offre publique de retrait (OPR) par l'actionnaire de contrôle d'une société cotée lorsque celui-ci envisage de faire adopter des résolutions tendant à modifier significativement les statuts de la société ou prend une décision tendant à modifier significativement la consistance économique ou les droits des actionnaires de la société (fusion-absorption de la société, cession ou apport de tout ou partie de ses actifs, réorientation de son activité, suppression pendant plusieurs exercices de toute rémunération des titres de capital). Dans chacun de ces cas, l'actionnaire de contrôle doit en informer l'AMF qui apprécie alors, au vu notamment des conséquences du projet sur les droits des actionnaires minoritaires, s'il y a lieu de lui imposer de lancer une OPR.

S'agissant du cas de la fusion-absorption, le texte de l'article 236-6 du règlement de l'AMF vise les cas où les actionnaires de contrôle de la société cotée « décident le principe de la fusion-absorption de cette société par la société qui en détient le contrôle » : est ici visée la fusion-absorption d'une filiale par sa société mère. Or, l'article L. 433-4 du code monétaire et financier emploie une formule beaucoup plus large, puisqu'il applique la procédure aux hypothèses où les actionnaires de contrôle « décident le principe de [la] fusion de la société ». Il vise ainsi toute fusion entre des sociétés dont l'une est cotée et contrôlée, fussent-elles indépendantes l'une de l'autre.

Il s'agit donc de préciser que la fusion mentionnée n'est pas toute fusion avec n'importe quelle société mais une fusion-absorption de sociétés filles par la société mère ou une fusion intragroupe. Pour les autres types de fusion, le droit commun des fusions (code de commerce) s'applique et prévoit des dispositions pour assurer la protection des actionnaires en cas de fusion entre sociétés non liées entre elle par un lien de contrôle [(1)].

*
* *

La Commission ***adopte*** *l'article 10* ***sans modification.***

*
* *

(1) Cf. articles L. 236-1 à L. 236-24 du code de commerce, qui prévoient entre autre : le dépôt d'un traité de fusion au greffe du tribunal de commerce, l'approbation du projet de fusion par les assemblées générales extraordinaires des deux sociétés parties à la fusion, la délivrance d'un rapport sur les modalités de la fusion par un ou plusieurs commissaires à la fusion désignés par décision de justice.

CHAPITRE II

Relancer le marché des PME cotées – offres publiques

Avant l'article 11

*La Commission **adopte** l'amendement rédactionnel CF 52 du Rapporteur*

Article 11

Suppression de la garantie de cours et introduction de l'offre publique obligatoire sur Alternext

Le présent article modifie l'article L. 433-3 du code monétaire et financier. Il supprime la procédure de la garantie de cours sur le marché réglementé et sur les marchés organisés, et étend la procédure d'offre publique obligatoire sur Alternext.

I.– LA SUPPRESSION DE LA GARANTIE DE COURS

Le présent article supprime les II et III de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier.

A.– LA PROCÉDURE DE LA GARANTIE DE COURS

La garantie de cours est la procédure par laquelle le projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant 50 % du capital ou des droits de vote d'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un marché organisé oblige le ou les acquéreurs à acheter les titres qui leur sont alors présentés au cours ou au prix auquel la cession du bloc est réalisée.

Contrairement à l'offre publique simplifiée [(1)], la garantie de cours ne peut être libellée qu'au prix auquel la cession du bloc de titres conférant à l'acquéreur la majorité du capital ou des droits de vote de la société visée a été ou doit être réalisée. Ce prix ne peut être qu'en numéraire. S'agissant des autres modalités (durée, modalité d'acquisition pendant la durée de l'offre,…), la garantie de cours et l'offre publique d'achat simplifiée ne diffèrent pas.

Pour les sociétés cotées sur un marché réglementé, en cas de transactions connexes ou de situations où, préalablement à la cession du bloc, la société visée n'était pas détenue à plus de 50 %, le projet de garantie de cours peut être requalifié en offre publique obligatoire (selon la procédure simplifiée le cas

(1) L'offre publique obligatoire simplifiée est libellée à un prix au moins équivalent au prix le plus élevé payé par l'initiateur, agissant seul ou de concert, sur les douze mois précédant le dépôt du projet d'offre. Le prix peut être en numéraire ou en titres.

échéant) conformément à l'article 235-3 du règlement général de l'AMF, ce qui contribue à la raréfaction des procédures de garantie de cours sur le marché réglementé observable ces dernières années.

NOMBRE DE PROCÉDURES DE GARANTIES DE COURS INTERVENUES SUR LES MARCHÉS

	2005	2006	2007	2008	2009
Marché réglementé	9	5	7	2	1
Alternext	-	1	2	2	2

Source : DGTPE.

B.– UNE PROCÉDURE INUTILE SUR LE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ, ET INSUFFISANTE SUR ALTERNEXT

Sur le marché réglementé, la coexistence de deux procédures d'offre obligatoire – l'offre obligatoire pour franchissement du seuil du tiers (art. 234-1 et suivants du règlement général) et la garantie de cours pour acquisition d'un bloc de contrôle conférant plus de 50 % du capital ou des droits de vote (art. 235-1 et suivants) – ne se justifie plus dans le régime actuel issu de la directive OPA [(1)].

Introduite en 1973 par la commission des opérations de bourse (COB) sous le nom de « maintien de cours », la garantie de cours fut la première offre obligatoire introduite en droit boursier français. L'introduction de l'offre obligatoire pour franchissement du seuil du tiers par la loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, n'entraîna pas sa suppression. Les deux procédures ont coexisté depuis.

La garantie de cours fait doublon avec le régime de l'offre publique obligatoire. Une garantie de cours peut en effet toujours être appréhendée par le régime de l'offre obligatoire car son fait générateur (l'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité du capital ou des droits de vote d'une société) recoupe toujours l'un ou l'autre des faits générateurs de l'offre obligatoire (que ce soit le franchissement du seuil du tiers du capital ou des droits de vote visé à l'article 234-2, ou l'accroissement en moins de douze mois de plus de 2 % du capital ou des droits de vote en cas de détention initiale comprise entre le tiers et la moitié, visé à l'article 234-5).

La procédure de garantie de cours peut en outre se trouver en conflit avec l'offre obligatoire. En effet, du fait des dispositions réglementaires qui le régissent, un projet de garantie de cours est obligatoirement libellé au prix d'acquisition du bloc ayant conféré à l'initiateur la majorité du capital ou des droits de vote de la cible, quand bien même cet initiateur aurait acquis des titres de cette société à un prix supérieur sur la période des douze mois précédant le dépôt du projet de garantie de cours. En effet la transposition de la notion de « prix équitable » de l'article 5 de la directive dans le règlement général de l'AMF (prix maximum payé sur les douze mois précédant l'offre, art. 234-6) concerne

(1) Directive 2004/25/CE du parlement européen et du conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition.

uniquement l'offre obligatoire et non la garantie de cours. Il peut donc y avoir une contradiction entre les deux régimes d'offres obligatoires, la procédure de garantie de cours ne permettant pas dans ce cas de garantir aux minoritaires le prix équitable prévu par le droit européen des offres publiques.

À la différence de l'offre publique obligatoire, la réglementation ne prévoit pas de dérogation à la procédure de garantie de cours. Cela pose particulièrement problème sur Alternext où la garantie de cours est la seule offre obligatoire existante : certaines situations (reclassements intragroupes, recapitalisation de sociétés en situation de difficulté financière avérée, etc.) qui ouvrent normalement droit à l'octroi d'une dérogation sur le marché réglementé, ne peuvent bénéficier d'aucune dérogation sur Alternext.

S'agissant d'Alternext, la garantie de cours est une procédure si restreinte que les possibilités de sortie des actionnaires minoritaires s'en trouvent considérablement limitées. Ces derniers n'ont en effet aucun droit à désintéressement dans certaines circonstances non couvertes par la définition de la garantie de cours : prise de contrôle indirecte *via* une holding, acquisition en titres d'un bloc de titres conférant plus de 50 % du capital ou des droits de vote, franchissement du seuil de 50 % par achats en bourse au fil de l'eau, par mise en concert d'actionnaires ou par souscription à une augmentation de capital, etc.

C'est pourquoi la suppression de la garantie de cours, couplée à son remplacement sur Alternext par un régime d'offre publique obligatoire calqué sur le modèle du marché réglementé, y compris les cas de dérogation, est souhaitable.

II.– L'INTRODUCTION D'UNE PROCÉDURE D'OFFRE PUBLIQUE OBLIGATOIRE SUR ALTERNEXT

Le présent article 11 remplace les II et III de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier par un II qui étend à tous les marchés d'instruments financiers non réglementés la procédure d'offre publique obligatoire prévue au I pour les sociétés cotées sur un marché réglementé.

En théorie, la procédure peut donc être étendue à tout système multilatéral de négociation, organisé (Alternext) ou non (marché libre). En pratique, une telle règle ne sera pas demandée pour le marché libre qui perdrait alors sa raison d'être.

L'application de la procédure d'offre publique obligatoire à la demande du gestionnaire de marché auprès de l'AMF s'explique par le fait que c'est l'entreprise gestionnaire de marché qui décide de se soumettre à la règle ou non.

Au regard du règlement général de l'AMF, sont des systèmes multilatéraux de négociation organisés les systèmes multilatéraux de négociation :

1° dont les règles d'organisation sont approuvées par l'AMF à leur demande ;

2° qui se soumettent aux dispositions relatives aux abus de marché ;

3° qui rendent compte quotidiennement à l'AMF des ordres portant sur les instruments financiers admis sur son système reçus des membres du système ;

4° qui prévoient un mécanisme de garantie de cours.

Le seuil de l'offre publique obligatoire pour les marchés non réglementés sera fixé à 50 % du capital ou des droits de vote dans le règlement général de l'AMF. Le seuil de cette offre serait différent de celui du marché réglementé afin que les obligations sur Alternext soient adaptées aux sociétés qui ont vocation à s'y coter (PME).

*
* *

La Commission ***adopte*** *l'amendement rédactionnel CF 53 du Rapporteur, puis l'article 11* ***modifié.***

*
* *

Article 12

Mise en place de procédures d'offre publique de retrait et de retrait obligatoire sur les marchés non réglementés

Le présent article ajoute un paragraphe V à l'article L. 433-4 du code monétaire et financier, étendant l'application des paragraphes I à IV aux marchés non réglementés, lorsque leur gestionnaire souhaite s'y soumettre.

Actuellement, sur Alternext, un actionnaire venant à détenir seul ou de concert 95 % au moins des actions d'une société ne peut que demander une radiation, c'est-à-dire une sortie de la cote, après avoir fait une offre de rachat aux actionnaires minoritaires. Il n'a aucun moyen d'obliger les minoritaires à accepter une offre. Même s'il ne reste qu'un seul titre qui ne lui appartient pas, il ne peut, contrairement au marché réglementé, racheter de façon obligatoire les titres des minoritaires. L'introduction d'une procédure d'offre publique de retrait et de retrait obligatoire sur Alternext permettrait donc à un actionnaire détenant plus de 95 % [(1)] du capital ou des droits de vote de racheter les titres et de rester coté.

Cette mesure vise à supprimer un inconvénient majeur sur Alternext qui nuit à la fluidité des titres sur ce marché et à son attractivité. Le dispositif est fortement encadré afin de garantir les intérêts des actionnaires minoritaires.

Le paragraphe I de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier établit les conditions des offres et demandes de retrait (*squeeze out*) pour les sociétés cotées sur le marché réglementé. Trois situations alternatives peuvent justifier une offre ou une demande de retrait :

– lorsque l'actionnaire ou les actionnaires majoritaires de concert détiennent plus d'une fraction déterminée des droits de vote (95 %) d'une société française cotée sur un marché réglementé (1°) ;

– lorsqu'une société française cotée sur un marché réglementé prend la forme d'une société en commandite par actions (2°) ;

– lorsqu'il y a un risque de remise en cause des intérêts des actionnaires minoritaires, c'est-à-dire lorsque la ou les personnes physiques ou morales qui contrôlent une société française cotée sur un marché réglementé se proposent de soumettre à l'approbation d'une assemblée générale extraordinaire une ou plusieurs modifications significatives des dispositions statutaires, ou décident le principe de la fusion de cette société, de la cession ou de l'apport à une autre société de la totalité ou du principal des actifs, de la réorientation de l'activité sociale ou de la suppression, pendant plusieurs exercices, de toute rémunération de titres de capital. Dans ces cas, l'Autorité des marchés financiers apprécie les conséquences de l'opération au regard des droits et des intérêts des détenteurs de titres de capital ou de droits de vote de la société pour décider s'il y a lieu de mettre en œuvre une offre publique de retrait (3°).

(1) La directive OPA autorise le retrait à 90 %.

Les II et III prévoient les conditions du retrait obligatoire, d'une part à l'issue d'une procédure d'offre ou de demande de retrait, d'autre part à l'issue d'une procédure d'offre publique. Dans ce cas, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur demande, et les détenteurs indemnisés.

Le IV prévoit les conditions dans lesquelles le retrait obligatoire peut s'appliquer à des titres pouvant donner accès au capital, par conversion, souscription, échange, remboursement, ou de toute autre manière.

L'article 12 propose donc d'étendre aux marchés non réglementés qui en feront la demande (Alternext) les procédures d'offre et de demande de retrait ainsi que de retrait obligatoire, actuellement réservées au marché réglementé.

*
* *

La Commission ***adopte*** *l'article 12* ***sans modification****.*

*
* *

Après l'article 12

La Commission examine l'amendement CF 72 du Rapporteur.

Article 12 bis (nouveau)

Alignement du régime des rachats d'action du marché réglementé sur Alternext

Le présent article applique à Alternext le régime des rachats d'action prévu sur le marché réglementé.

L'ordonnance n° 2009-105 du 30 janvier 2009 relative aux rachats d'actions, aux déclarations de franchissement de seuil et aux déclarations d'intentions prise par habilitation figurant dans la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 a autorisé la pratique du rachat d'actions aux sociétés cotées sur Alternext aux seules fins de liquidité (actuel article L. 225-209-1 du code de commerce).

Cet article élargit les conditions du rachat d'actions par ces sociétés pour les aligner sur le régime applicable aux actions admises à la négociation sur le marché réglementé afin d'offrir aux petites et moyennes entreprises les mêmes facilités que celles dont bénéficient les grandes entreprises.

*
* *

M. le Rapporteur. Cet amendement tend à insérer, après l'article 12, un article additionnel visant à élargir les conditions du rachat d'actions par les sociétés cotées sur Alternext pour les aligner sur le régime applicable aux actions admises à la négociation sur le marché – NYSE Euronext – afin d'offrir aux PME les mêmes facilités que celles dont bénéficient les grandes entreprises.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

*
* *

La Commission en vient à l'amendement CF 73 du Rapporteur.

Article 12 ter (nouveau)

Allègement de la publicité des droits de vote sur Alternext

Le présent article additionnel, proposé par le Rapporteur, facilite la publicité de la variation mensuelle du nombre de droits de vote et d'actions par les sociétés cotées sur un marché non réglementé.

Actuellement, alors que les sociétés cotées sur un marché réglementé publient chaque mois la variation du nombre total de droits de vote et d'actions selon les modalités prévues pour l'information réglementée, c'est-à-dire par mise en ligne sur le site internet de la société, les sociétés non cotées sur un marché réglementé et notamment les sociétés cotées sur Alternext informent leurs actionnaires du nombre total de droits de vote par un avis publié dans un journal d'annonces légales du département du siège de la société (JAL).

Cette disparité insatisfaisante a été dénoncée dans le rapport Pinatton d'octobre 2008 sur Alternext. Le présent article modifie le code de commerce afin que la publication des droits de vote des sociétés inscrites sur Alternext puisse bénéficier de la mise en ligne sur le site internet de l'émetteur et sur celui d'Alternext, régime moins coûteux et plus efficace.

*
* *

M. le Rapporteur. Cet amendement vise à modifier le code de commerce afin que la publication des droits de vote des sociétés inscrites sur Alternext bénéficie de la mise en ligne sur le site internet de l'émetteur et sur celui d'Alternext, régime moins coûteux et plus efficace.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

*
* *

CHAPITRE III

Financement des PME – Accès des assureurs crédits aux données du fichier bancaire des entreprises (FIBEN)

Avant l'article 13

La Commission ***adopte*** *l'amendement CF 51 du Rapporteur, visant à rédiger ainsi l'intitulé du chapitre III : « Financement des petites et moyennes entreprises – Accès des assureurs-crédits aux données du Fichier bancaire des entreprises ».*

Article 13

Accès des assureurs crédits au fichier bancaire des entreprises

Le présent article étend aux assureurs-crédit la possibilité pour la Banque de France, prévue à l'article L. 144-1 du code monétaire et financier, de communiquer les informations contenues dans le fichier bancaire des entreprises (FIBEN) aux établissements de crédit.

Le crédit interentreprises représente en France environ 400 milliards d'euros [(1)], soit environ la moitié du crédit bancaire (770 milliards d'euros). Seule une fraction de ce montant, environ un tiers, bénéficie d'une assurance-crédit. Environ 20 000 entreprises françaises ont recours à l'assurance-crédit pour le crédit interentreprises.

Les assureurs-crédits jouent un rôle essentiel dans l'activité commerciale des PME. Leurs décisions d'assurer ou non la créance détenue par un de leur client sur une entreprise tierce peut avoir des conséquences déterminantes sur l'activité voire la survie de l'entreprise en question. La politique restrictive conduite par les assureurs-crédits pendant la crise financière a eu des conséquences terribles pour certaines PME.

L'introduction de davantage de transparence sur le marché de l'assurance-crédit doit permettre d'éviter des mesures excessives ou irrationnelles prises par les assureurs-crédit vis-à-vis de certaines entreprises qu'ils estiment, à tort ou à raison, en difficultés.

La première étape vers davantage de transparence a été réalisée début 2009 lorsque les assureurs-crédit se sont engagés à communiquer leurs notes aux entreprises débitrices des clients des assureurs.

En mai 2009, le Gouvernement s'est engagé à donner aux assureurs-crédit accès à la base de données FIBEN, afin qu'ils puissent améliorer leur propre information. Aujourd'hui, seuls les établissements de crédit et les administrations à vocation économique ont accès à la base de données FIBEN, alors que les

(1) Données à fin 2008 extraites des bilans d'entreprise – source FIBEN.

données qui composent le fichier comportent des informations importantes d'analyse du risque et de suivi des entreprises, notamment les « cotes de crédit » que la Banque de France attribue aux différentes entreprises non financières. Celles-ci tiennent compte de l'ensemble des renseignements juridiques, économiques et financiers disponibles ou recueillis par la Banque de France. En particulier il s'agit notamment :

– de l'appréciation de l'environnement économique et financier de l'entreprise (secteur d'activité, filiales, entreprises en relation avec elle) ;

– de l'identité des personnes qui y exercent une fonction de direction et de leurs antécédents tels que les jugements ou sanctions personnelles prononcés à leur encontre en matière commerciale ;

– des événements marquants de la vie de l'entreprise ;

– des éventuels facteurs de fragilités identifiés (incidents de paiement sur effet de commerce, jugements prononcés) ;

– pour les entreprises les plus importantes dont la « cote de crédit » inclut une analyse détaillée de la situation financière : les documents comptables sociaux enregistrés dans FIBEN.

En contrepartie, l'article 13 dispose que la Banque de France établit les modalités de communication de ces renseignements et fixe les obligations déclaratives des assureurs-crédit.

L'accès des assureurs-crédit au fichier FIBEN ne sera envisageable que si les assureurs-crédit respectent une convention de confidentialité visant à prévenir la dissémination des données FIBEN. Par ailleurs, les assureurs-crédit devront remplir certaines obligations déclaratives en vue d'alimenter la base de données. La Banque de France déterminera avec les assureurs-crédit l'ensemble de ces obligations de manière à assurer un parallélisme avec ce qu'elle demande aux établissements de crédit. Il s'agira notamment pour les assureurs-crédit de communiquer des informations sur la matière assurée, notamment les entreprises clientes et les quotités garanties, ainsi que les sinistres.

Cette disposition devrait rendre le marché de l'assurance-crédit plus concurrentiel, en réduisant pour les assureurs-crédit, en particulier les plus petits, le coût d'une information fiable, et en améliorant la qualité de leurs bases de données, permettant ainsi une tarification ajustée.

Le Rapporteur souhaite aller vers encore davantage de transparence sur l'activité des assureurs-crédit. Ainsi, il propose d'ajouter deux dispositions à l'article 13 :

– d'une part, les assureurs-crédit communiquent des informations concernant individuellement les clients de leurs assurés ;

– d'autre part, les méthodes et modèles de notation du risque des assureurs-crédit sont présentés à l'autorité de contrôle prudentiel (ACP), compétente pour superviser les entreprises d'assurance. Cela permettrait un dialogue sur les méthodes de cotation du risque pratiquées par les assureurs-crédit.

*
* *

La Commission examine l'amendement CF 89 rectifié du Rapporteur.

M. le Rapporteur. Les assureurs-crédits auront désormais accès aux données FIBEN, fichier des interdits bancaires de la Banque de France. Je propose qu'en contrepartie, ils communiquent des informations sur les clients de leurs assurés et que leurs méthodes et modèles de notation soient présentés à l'ACP, compétente pour superviser les entreprises d'assurance.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

*
* *

Chapitre IV

Financer plus efficacement les PME – OSEO

Articles 14 à 18

Fusion interne d'OSEO

Les articles 14 à 18 rassemblent les dispositions législatives nécessaires à la fusion interne des trois sociétés OSEO Financement, OSEO Garantie et OSEO Innovation au sein d'une société anonyme (SA) unique. Cette réforme a pour but de simplifier la gestion interne pour un meilleur service rendu aux entreprises.

Ces dispositions ont été intégralement adoptées par amendement dans le cadre du projet de loi relatif à l'entrepreneur individuel à responsabilité limitée (EIRL) adopté définitivement par les deux assemblées les 5 mai et 12 mai 2010, et déféré par les députés et les sénateurs le 17 mai devant le Conseil constitutionnel.

Dans l'attente de la décision du Conseil constitutionnel, la commission des Finances a décidé de ne pas supprimer les articles 14 à 18 du présent projet de loi.

I.– LA FUSION INTERNE D'OSEO DÉGAGERA DES GAINS D'EFFICIENCE

A.– L'ORGANISATION ACTUELLE D'OSEO EST LOURDE ET COÛTEUSE

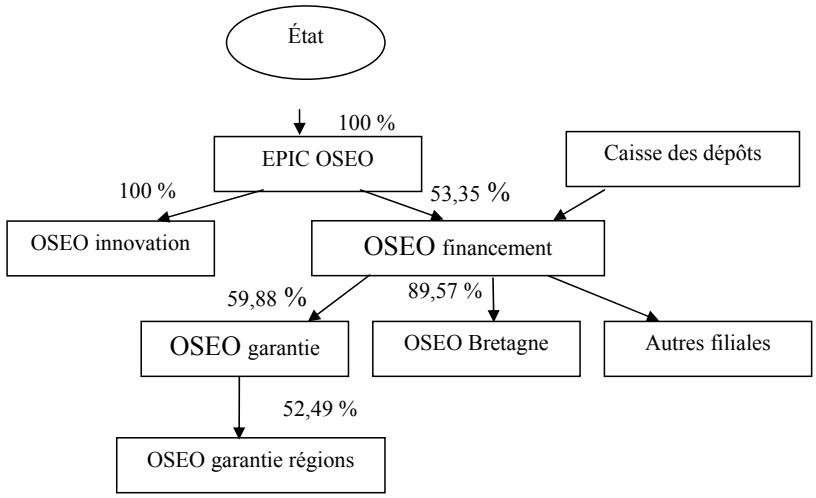
L'ordonnance du 29 juin 2005 [(1)] prévoit que l'établissement public industriel et commercial (EPIC) OSEO « *a pour objet, directement ou par l'intermédiaire de ses filiales directes ou indirectes :*

1° de promouvoir et de soutenir l'innovation, notamment technologique, ainsi que de contribuer au transfert de technologies ;

2° de favoriser la création, le développement et le financement des petites et moyennes entreprises. »

Le groupe OSEO est constitué de plusieurs filiales portant chacune une activité opérationnelle distincte. Il est issu du rapprochement de l'Agence nationale de valorisation de la recherche (ANVAR), de la Sofaris et de la Banque de développement des PME. L'EPIC OSEO détient à 53,35 % OSEO financement (ex-BDPME) et à 100 % OSEO innovation (ex-ANVAR).

(1) Ordonnance n° 2005-722 du 29 juin 2005 relative à la création de l'établissement public OSEO et à la transformation de l'établissement public Agence nationale de valorisation de la recherche en société anonyme.



Source : Rapport annuel OSEO 2007.

Cette organisation est source de lourdeurs, et facteur de coûts pour OSEO. Ainsi, le groupe OSEO compte 5 conseils d'administration et 135 administrateurs. Cette situation a été dénoncée par le Rapporteur, également Rapporteur spécial du développement des entreprises et de l'emploi, dans son rapport spécial sur le projet de loi de finances pour 2010 estimant à trois millions d'euros par an le coût du maintien des statuts actuels.

B.– LES GAINS À ATTENDRE DE LA FUSION

La fusion interne d'OSEO doit permettre, d'une part, une meilleure mobilisation au niveau local des moyens financiers dégagés au service des entreprises et d'autre part, la réalisation de gains de productivité.

D'ores et déjà, les 42 implantations du réseau OSEO regroupent chacune en un même lieu l'ensemble des équipes locales, pour les trois métiers exercés par OSEO. Toutefois, juridiquement, la fusion n'est pas faite. Ainsi, les salariés d'OSEO Innovation, Garantie et Financement sont rémunérés distinctement par ces trois personnes morales. De même, les systèmes de contrôle de gestion interne ne sont pas harmonisés et continuent d'alimenter trois comptabilités sociales distinctes.

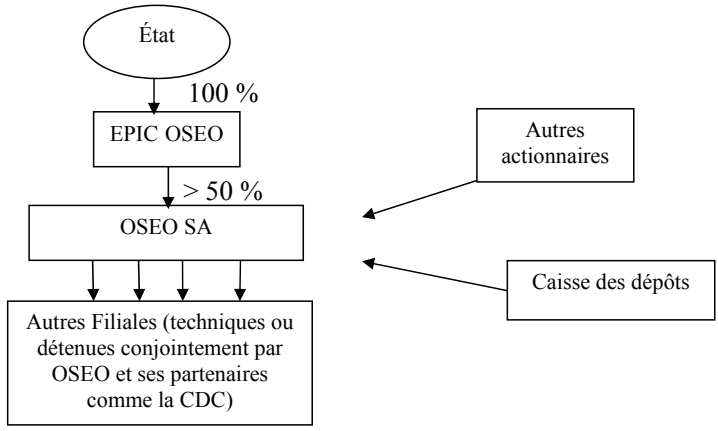
L'accès des PME à ce « guichet unique » devrait permettre une meilleure efficacité et réactivité d'OSEO, tant au plan de la qualité de ses prestations que dans la prise en compte des besoins des entreprises.

L'étude d'impact du projet de loi présente une estimation des gains d'efficience attendus de la fusion. Le Gouvernement estime les économies, nettes des coûts de l'opération elle-même, à 2,2 millions d'euros [(1)].

La diminution structurelle des frais généraux, grâce à la simplification de l'architecture informatique, la rationalisation des comptabilités, la suppression de frais de TVA engendrés par les refacturations intragroupe et l'unification des instances représentatives du personnel [(2)] devrait représenter une économie annuelle de 3,5 à 4 millions d'euros.

II.– LE DISPOSITIF PROPOSÉ PAR LE PROJET DE LOI

Le dispositif proposé consiste en une fusion-absorption par OSEO financement d'OSEO innovation, OSEO garantie et OSEO Bretagne. La société fusionnée sera détenue par l'ensemble des actionnaires des trois sociétés actuelles. L'EPIC OSEO est maintenu et portera toute la participation de l'État. Le schéma suivant présente la nouvelle structure du groupe.



Source : DGTPE.

Le chapitre IV du titre II du présent projet de loi est consacré à la fusion interne d'OSEO. Les articles 14 à 18 modifient l'ordonnance n° 2005-722 du 29 juin 2005 précitée.

L'**article 14** est relatif à l'établissement public. Il propose une nouvelle rédaction des articles 1er et 2 de l'ordonnance. Le conseil d'administration de l'établissement public présentera une composition resserrée autour des représentants de l'État.

---

(1) Résultat de la différence entre les gains de productivité récurrents (environ 3,8 millions d'euros) et les coûts récurrents (environ 1,5 million d'euros, principalement liés à l'alignement des statuts des personnels d'OSEO Innovation sur ceux de la SA fusionnée).

(2) Les institutions représentatives du personnel comptent aujourd'hui 130 représentants et trois comités d'entreprise, alors que l'effectif d'OSEO est de 1 600 salariés.

L'**article 15** supprime une référence à la Sofaris.

L'**article 16** réécrit les articles 6 à 10 de l'ordonnance, relatifs à la société anonyme OSEO.

Le I de l'article 6 de l'ordonnance présente les trois missions d'OSEO SA : soutien à l'innovation, garantie des prêts bancaires et co-financement bancaire des PME. Il est précisé que l'État et les collectivités territoriales peuvent confier à OSEO SA d'autres « missions d'intérêt général compatibles avec son objet », par convention ou par acte unilatéral en ce qui concerne l'État uniquement.

Le II de l'article 6 de l'ordonnance (alinéa 10 de l'article 16 du présent projet de loi) précise que l'État devra conserver une participation majoritaire dans l'ensemble fusionné. En l'état actuel des discussions, la composition du capital devrait être la suivante : l'État devrait en détenir entre 50 % et 51 %, la Caisse des dépôts et consignations (CDC) environ 35 %, les banques privées environ 10 % et l'Agence française de développement 1 % (le reste correspondant à de l'autocontrôle).

OSEO SA devrait bénéficier d'une augmentation du capital de la part de l'État dans le cadre du grand emprunt. Elle sera financée en partie par les moyens budgétaires votés dans la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 de finances rectificative pour 2010 (140 millions d'euros), et en partie par la taxe sur les bonus des opérateurs de marché, créée par cette même loi, pour un montant maximal [(1)] de 360 millions d'euros. Les modalités de l'augmentation de capital (titres super-subordonnés, actions de préférence ou actions ordinaires) ne sont pas encore déterminées. À l'issue de cette augmentation de capital entre les actionnaires, la répartition du capital sera modifiée.

Le III de l'article 6 de l'ordonnance (alinéa 11 de l'article 16 du présent projet de loi) prévoit un contrat pluriannuel conclu entre l'État, l'EPIC OSEO et OSEO SA.

L'article 7 modifié de l'ordonnance (alinéas 12 et suivants de l'article 16 du présent projet de loi) précise la composition du conseil d'administration. Il dispose que, par dérogation aux articles 6 et 10 de la loi n°83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public, le conseil d'administration comporte 15 membres (selon les termes de cette loi, il devrait en compter 18).

Les 15 membres du conseil d'administration se répartissent de la façon suivante :

– le président de l'EPIC OSEO ;

(1) Les recettes de cette taxe ne sont pas encore connues.

– 4 représentants de l'État nommés par décret ; ceux-ci ont un statut particulier, puisque aucune décision relative aux concours financiers de l'État ne peut être prise sans leur accord ;

– 3 personnalités qualifiées nommées par décret ;

– 3 membres désignés par l'assemblée générale des actionnaires ;

– 4 représentants des salariés.

L'article 8 modifié de l'ordonnance (alinéa 20 de l'article 16 du présent projet de loi) prévoit la nomination d'un commissaire du Gouvernement auprès d'OSEO SA.

L'article 9 modifié de l'ordonnance (alinéa 21 et suivants de l'article 16 du présent projet de loi) prévoit la séparation de l'activité de soutien à l'innovation des autres activités. Ainsi, la dotation de fonctionnement de l'État versée à ce titre est sanctuarisée (alinéas 22 et 23). Les bénéfices de cette activité doivent être réutilisés ou versés à l'État (alinéa 24). Pour cela, OSEO SA tient une comptabilité séparée pour cette activité (alinéas 25 et 26). Les biens et droits relevant du soutien à l'innovation sont protégés.

L'**article 17** précise les modalités juridiques et financières de la fusion.

L'**article 18** comporter des modifications de coordination au sein de l'ordonnance de 1995.

*
* *

*La Commission **adopte** les articles 14, 15, 16, 17 et 18 sans modification.*

*
* *

Après l'article 18

La Commission est saisie de plusieurs amendements portant articles additionnels après l'article 18.

Elle examine d'abord l'amendement CF 88 rectifié du Rapporteur.

Article 18 bis (nouveau)

Renforcement de l'épargne solidaire

Cet article additionnel proposé par le Rapporteur apporte plusieurs modifications à l'épargne solidaire des salariés.

La loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 a instauré l'obligation de proposer dans tout plan d'épargne d'entreprise (PPE) un fonds commun de placement en entreprise (FCPE) solidaire, c'est-à-dire un FCPE investi dans des entreprises solidaires pour au moins 5 % de son actif. Les entreprises solidaires sont des entreprises non cotées qui emploient des personnes en difficultés (contrats aidés et travailleurs handicapés notamment) ou bien qui ont une gouvernance particulière (associations, de coopératives, mutuelles, institutions de prévoyance ou sociétés dont les dirigeants sont élus par les salariés) où la moyenne des rémunérations des cinq personnes les mieux rémunérées n'excède pas cinq fois le SMIC.

La première modification consiste en une simplification de l'épargne solidaire en entreprise en vue de permettre à un FCPE d'être nourricier d'un OPCVM maître solidaire. Un fonds nourricier est un fonds investissant ses actifs dans un autre fonds, plus important, appelé fonds maître. Cela permet de mutualiser les coûts de gestion. À défaut, on risque d'obtenir une myriade de petits FCPE solidaires isolés, aux encours trop faibles et à la gestion peu efficace.

La deuxième modification consiste à porter à 10 % la proportion qui doit être investie par un fonds dans les entreprises solidaires pour être lui-même qualifié de solidaire.

Enfin, l'article dispose que les 10 % solidaires peuvent être investis non seulement dans les entreprises solidaires, mais également dans le logement social dans les pays bénéficiaires de l'aide publique au développement de la France.

En portant la proposition d'investissement solidaire à 10 % des fonds, le Rapporteur souhaite également encourager le microcrédit. Les entreprises de microcrédit sont considérées comme des entreprises solidaires, lorsqu'elles en respectent les critères de gouvernance.

*

* *

M. le Rapporteur. Cet amendement vise à favoriser la participation des salariés, au travers de leur plan d'épargne entreprise, à l'investissement dans des entreprises solidaires en portant à 10 % le seuil des placements solidaires, alors qu'il est compris aujourd'hui entre 5 et 10 %.

L'amendement est ***adopté****.*

La Commission en vient à l'amendement CF 33 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Cet amendement tend à limiter les opérations de rachat par la procédure de l'effet de levier en supprimant, pour les plus risquées, l'avantage fiscal consistant en la déductibilité des intérêts d'emprunts lorsque le rapport entre les capitaux propres et la dette financière est inférieur à 66 %.

M. le Rapporteur. Avis défavorable : la disposition en vigueur s'applique très peu. On recommence à peine à renouer avec le marché des dettes « seniors ». Le rapport de 66 % ne s'observe que rarement. Le plus souvent, il s'agit d'un fonds propre pour un emprunt. Le niveau des deux tiers ne sera probablement pas atteint avant longtemps.

M. Charles de Courson. Selon l'exposé des motifs de l'amendement, sur les 1 600 entreprises en LBO en France, 900 se trouveraient en zone de surveillance et plusieurs en zone d'alerte. N'y étaient-elles pas déjà avant le lancement des LBO ? Ces derniers ont-ils créé ou accentué leurs difficultés ?

M. le Rapporteur. Je suis défavorable à l'amendement, mais la question est judicieuse. Nous y travaillons en vue de la séance publique. Car aujourd'hui, aucune structure ne suit le capital-risque et le capital investisseur sauf lorsqu'il est coté ou qu'il fait appel à l'épargne, entrant alors dans le champ de l'AMF. Mais personne ne suit l'investisseur privé qui investit ses propres fonds. Il s'agit cependant d'un secteur crucial pour l'économie française, lequel mériterait donc un suivi adapté.

M. Henri Emmanuelli. Dans une opération de LBO, le prêteur est généralement une banque qui, elle, est suivie. On devrait connaître, par la Banque de France, les engagements des banques par catégories de dettes.

M. le Rapporteur. L'observation de M. Charles de Courson portait sur l'incidence des LBO sur l'entreprise. La principale question réside dans le remboursement de la dette « senior ». Or personne ne la traite : on ne la repère dans aucun rapport d'activité d'aucune banque. Si l'entreprise est pressurée pour rembourser sa dette et recourt à des licenciements, personne ne le sait. Il faudra donc trouver les moyens de rassembler les informations pour répondre à la question posée par M. de Courson.

M. Nicolas Perruchot. Il ne faut pas oublier que les LBO ont aussi permis de créer de la valeur et des emplois. Le dispositif a fait ses preuves, et il existe de nombreux exemples de réussite. Un rapport a été rendu sur le sujet. Mais

aujourd'hui, en raison de la crise, il ne se pratique plus de LBO. En cas de reprise, les LBO retrouveraient leur utilité. Il ne faut donc pas se hâter de pénaliser le mécanisme !

M. le Rapporteur. Vous parlez d'or ! C'est toute la difficulté du suivi de ce secteur d'activité, qui comporte à la fois des investissements en capital ayant pour objectif de réorganiser l'outil industriel afin de le rendre plus compétitif et d'autres investissements qui cherchent surtout une rémunération grâce aux ressources de la société, voire par vente à la découpe.

L'amendement est ***rejeté****.*

La Commission est saisie de l'amendement CF 38 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Cet amendement vise à limiter l'usage des stocks-options aux entreprises innovantes qui comptent moins de cinq années d'exercice.

M. le Rapporteur. Défavorable.

M. Henri Emmanuelli. Si l'on rappelait l'histoire des stocks-options sur les dix dernières années, il y aurait beaucoup de choses à dire sur le management des entreprises, sur ses résultats et sur les comptes sociaux.

L'amendement est ***rejeté****.*

La Commission examine l'amendement CF 37 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Cet amendement prévoit de moduler les taux de l'impôt sur les sociétés en fonction de l'affectation du bénéfice réalisé.

M. le Rapporteur. Défavorable.

L'amendement est ***rejeté****.*

La Commission en vient à l'amendement CF 3 de M. Nicolas Perruchot.

M. Nicolas Perruchot. Ce n'est pas la première fois que nous présentons cet amendement, qui tend à créer une taxe sur les établissements financiers, dont le produit serait affecté à la banque de financement des PME et des TPE. Je rappelle que 21 milliards d'euros ont été mis sur la table pour que les banques tiennent leurs engagements. Il est dommage qu'elles ne les tiennent pas.

On constate aujourd'hui un énorme écart entre les statistiques gouvernementales et ce que nous observons sur le terrain concernant le comportement des banques à l'égard des petites entreprises, qui ont besoin de crédits et éprouvent de plus en plus de mal à en trouver. Certes, la Médiation du crédit a considérablement amélioré les choses, mais un gros problème subsiste.

M. Charles de Courson. Nous avons tous la même impression : les PME se plaignent de plus en plus que les banques leur coupent les vivres. L'écart de perception provient sans doute de ce que les statistiques bancaires ne comptabilisent que les crédits à moyen et long terme alors que les petites entreprises demandent surtout des crédits de trésorerie.

Il faut apprécier la situation des PME au regard de leurs besoins, qui sont plus importants en période de crise. On remarque, certes, une diminution globale des encours de crédits, sauf pour les PME. Mais qu'en est-il des taux de refus ? Ont-ils beaucoup augmenté ? Nous manquons d'une vision sérieuse de la réalité. Ne serait-il donc pas opportun de lancer une étude fine dans ce domaine, par exemple sur 1 000 entreprises, afin de percevoir les choses du côté des PME ? Je crois que l'intérêt accordé à ce problème fait l'objet d'un consensus parmi nous, et je ne suis pas sûr que les indicateurs qu'on nous fournit soient pertinents.

M. le président Jérôme Cahuzac. La Cour des Comptes a relevé qu'en 2009, les encours de crédit de trésorerie des PME avaient diminué de 12 %, malgré une augmentation globale des crédits de 2,7 %. Or les crédits à court terme sont ceux qui permettent à de nombreuses PME de survivre. En les supprimant, on condamne des entreprises à mort. Nous recueillons tous les mêmes informations dans nos circonscriptions.

Par ailleurs, le succès de la Médiation du crédit n'est que le reflet de l'insuffisance des banques.

M. Henri Emmanuelli. On sait depuis longtemps que les banques et les PME ne s'aiment guère. Mais aujourd'hui, les premières coupent les crédits les plus risqués. Elles ont aussi beaucoup accru leurs exigences de garanties, et cela vaut aussi pour les crédits aux particuliers. Certaines demandes sont proprement ahurissantes ! On ne peut pas soutenir, comme le Gouvernement, que les banques font leur travail. Les consignes sont venues d'en haut afin de limiter les risques !

Mme le ministre. Il s'agit d'un débat important. Il n'existe pas deux perceptions différentes du crédit accordé aux PME. Je rencontre moi aussi des entreprises, et je les entends évoquer la rareté du crédit. On constate en effet un écart entre le désamour à l'égard des banques qu'expriment les petites entreprises et les statistiques établies par la Fédération bancaire, qui distinguent les prêts aux grandes entreprises de ceux aux PME et aux TPE. La matrice opère aussi une distinction selon les catégories de crédits, d'investissement ou de trésorerie, ainsi qu'entre ménages et entreprises. Nous avons ainsi remarqué que les banques ont été en dessous de leurs performances de l'année précédente pour le crédit de trésorerie aux PME et aux TPE. Sur les autres segments de crédits, elles sont au-dessus de leurs objectifs, notamment pour les prêts immobiliers aux ménages.

M. Henri Emmanuelli. Parce qu'elles exigent des hypothèques !

Mme le ministre. Toutefois, en période de difficultés économiques, les stocks à financer sont moins importants, ce qui réduit les besoins en fonds de roulement. De plus, les banques françaises ont fait « moins mal » que leurs homologues européennes.

En novembre et en décembre 2009, nous avions observé une diminution du nombre de dossiers en médiation. Nous observons le même phénomène depuis le mois de mars, ce qui semble indiquer que les entreprises se détournent de la Médiation, ce que je ne crois pas, ou bien que l'accès au crédit est facilité par une certaine reprise de l'activité : les carnets de commande se regarnissent un peu et permettent de recourir à l'assurance-crédit.

M. le Rapporteur. Le problème majeur vient non seulement du fait que les décisions relatives au crédit sont prises au niveau le plus élevé de la hiérarchie bancaire, mais aussi des dispositifs prudentiels de Bâle II. Il faudra donc être très attentif, notamment au sein de notre commission des Finances, aux négociations de Bâle III, qui revêtiront une importance majeure pour la délivrance de crédits aux PME comme aux particuliers.

C'est aussi le problème de la négociation sur Solvabilité II : ainsi, l'assurance vie a été regardée comme un produit à court terme, par opposition aux fonds de pension qui ont été exclus du champ de Solvabilité II. Cela est dû à l'écart entre le système américain et le système français. Les répercussions de ces décisions de nature politique sont considérables, touchant nos entreprises comme nos ménages.

Je suis défavorable à l'amendement.

L'amendement est ***rejeté****.*

La Commission est saisie de l'amendement CF 35 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. L'ensemble des pays devrait s'interroger sur la responsabilité du secteur financier dans la crise. Quand on a fait appel aux citoyens pour sauver les banques, il doit y avoir un juste retour.

Cet amendement vise donc à instaurer une taxe additionnelle à l'impôt sur les sociétés, au taux de 15 %, pesant sur les établissements de crédit.

M. le Rapporteur. Défavorable.

Mme le ministre. Une taxation de ce type ne saurait être retenue dans un cadre national. Dans les instances internationales, la France se montre favorable au principe, mais la formule soulève une difficulté entre pays pour ce qui concerne la définition de l'assiette.

M. Charles de Courson. J'avais relevé des déclarations du Gouvernement français favorables à ce qu'on demande aux banques des efforts pendant une certaine durée. Nous étions allés plus loin dans l'amendement précédent, considérant qu'une telle recette supplémentaire ne devait pas servir à combler les déficits publics mais à soutenir l'économie. Puisqu'il existe un consensus à cet égard, seriez-vous favorable à ce que la recette vienne conforter l'action d'OSEO en faveur des PME, dont peu de banques s'occupent en France ?

M. le président Jérôme Cahuzac. OSEO garantit un certain nombre de prêts alors que le secteur bancaire privé donne parfois l'impression de se défausser sur cet organisme, et donc indirectement sur la Caisse des dépôts, en lui abandonnant des créances qui lui semblent incertaines.

Mme le ministre. Je rappelle que la taxation des bonus a été affectée directement à OSEO, à la suite d'excellentes suggestions de parlementaires.

L'amendement est ***rejeté****.*

La Commission examine l'amendement CF 36 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Cet amendement tend, d'une part, à élargir l'assiette de la taxe sur les salaires à l'avantage tiré de la levée d'options de souscription ou d'achat d'actions, et, d'autre part, à créer une taxe additionnelle à celle-ci.

M. le Rapporteur. Défavorable.

L'amendement est ***rejeté****.*

La Commission en vient à l'amendement CF 19 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Il s'agit de pérenniser les principes édictés dans le cadre du décret du 30 mars 2009 en matière de rémunérations des dirigeants d'entreprises aidées par l'État ou sur fonds publics.

M. le Rapporteur. Défavorable. L'amendement reprend les dispositions du décret, prévu pour s'appliquer jusqu'au 31 décembre 2010, tant que durera l'aide de l'État aux banques et aux entreprises du secteur automobile. Il ne me semble donc pas utile de le modifier.

L'amendement est ***rejeté****.*

La Commission examine les amendements CF 39 et CF 44 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Ces deux amendements visent à limiter le montant des retraites dites « chapeau ».

M. le Rapporteur. Défavorable.

Les deux amendements sont ***rejetés****.*

La Commission en vient à l'amendement CF 40 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Cet amendement prévoit de limiter le montant des indemnités de départ des dirigeants de société.

M. le Rapporteur. Défavorable.

L'amendement est ***rejeté****.*

La Commission est saisie de l'amendement CF 41 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Cet amendement vise à rendre transparente la rémunération des dirigeants de société en la faisant adopter par l'assemblée générale et en prévoyant un écart maximal avec la rémunération la plus basse.

M. le Rapporteur. Avis défavorable, même si la proposition ne manque pas d'intérêt. C'est un sujet sur lequel nous devons travailler, compte tenu notamment de la législation américaine, en cours d'élaboration, sur la transparence des rémunérations variables. Nous espérons pouvoir formuler des propositions.

M. le président Jérôme Cahuzac. L'exposé des motifs de l'amendement évoque un dirigeant de banque gagnant 4 millions d'euros annuels. Je crains que le même ne se soit, en plus, augmenté de 151 % en 2009.

M. Charles de Courson. On ne parviendra pas à la transparence des rémunérations tant que celles-ci seront fixées en conseil d'administration ou en conseil de surveillance. La bonne formule est la fixation des rémunérations en assemblée générale, comme c'est la règle en Angleterre. Il est écrit, dans la Bible, que « les esprits maléfiques se dissimulent dans l'obscurité. » La démocratie économique exige que les dirigeants se justifient devant les actionnaires, comme les députés le font vis-à-vis de leurs électeurs. Faute de quoi, une minorité irresponsable capte tout le pouvoir, et c'est le règne de la synarchie.

M. le président Jérôme Cahuzac. Déposerez-vous un amendement dans ce sens dans le cadre de l'article 88 du Règlement ?

M. Charles de Courson. Je ressortirai mon amendement de derrière mes fagots !

L'amendement CF 41est ***rejeté****.*

La Commission examine l'amendement CF 42 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Cet amendement vise à plafonner la rémunération des dirigeants de sociétés dès lors que celles-ci bénéficient d'aides publiques sous forme de recapitalisation. Il revient à l'État d'en fixer le ratio par rapport à la rémunération la plus basse dans l'entreprise.

M. le Rapporteur. Avis défavorable.

*La Commission **rejette** l'amendement.*

Elle en vient ensuite à l'amendement CF 43 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Cet amendement prévoit d'interdire l'attribution de stocks-options ainsi que la distribution gratuite d'actions aux dirigeants de sociétés bénéficiant d'aides publiques de l'État.

M. le Rapporteur. Avis défavorable : on ne peut à la fois soutenir le principe de l'augmentation de la part variable dans la rémunération des dirigeants d'entreprises publiques et supprimer les éléments de variabilité.

*L'amendement est **rejeté**.*

La Commission est saisie de l'amendement CF 45 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Nous proposons de limiter la part variable de la rémunération des opérateurs de marché.

M. le Rapporteur. Défavorable : la discussion sur les bonus se poursuit au niveau international.

*La Commission **rejette** l'amendement.*

Puis elle examine l'amendement CF 2 de M. Charles de Courson.

M. Charles de Courson. Les pratiques des opérateurs de marché n'ont pas changé depuis la crise. La taxation de la part variable de leur rémunération, applicable pour 2009, doit donc être pérennisée.

M. le Rapporteur. Avis défavorable. Nous devons, certes, faire en sorte que, pour eux, « la fête ne continue pas », mais nous ne devons pas agir seulement dans le cadre national : il faut, à ce sujet, une convergence européenne. Nous nous sommes déjà accordés avec les Anglais sur le principe d'une taxation opérante sur les places financières majeures en Europe. Nous devons poursuivre cette démarche dans une perspective de pérennisation et continuerons les discussions avec le nouveau gouvernement britannique.

*L'amendement est **rejeté**.*

*

* *

La Commission est saisie de l'amendement CF 1 de M. Nicolas Perruchot.

Article 18 ter (nouveau)

Rapport sur la possibilité de répercuter le coût de la crise sur les banques

Cet article vise à permettre une information du Parlement sur la possibilité de répercuter le coût de la crise financière sur les établissements bancaires qui en ont été à l'origine. Il a pour objectif de permettre aux parlementaires d'être éclairés sur les possibilités de sortir du schéma de la privatisation des profits et de la socialisation des pertes.

*
* *

M. Nicolas Perruchot. Nous proposons que le Gouvernement remette au Parlement un rapport détaillant la possibilité de répercuter sur les banques européennes le coût de la crise financière. L'amendement s'inspire d'une proposition suédoise, mais aussi de la décision du Président Obama d'imposer aux banques de Wall Street une taxe à hauteur de 117 milliards de dollars. Les banquiers nous sollicitent souvent lorsqu'ils perdent de l'argent mais ne font jamais partager leurs profits. Il est temps de les responsabiliser ! La France n'a pas besoin de se montrer audacieuse en ce domaine : il lui suffit de suivre l'exemple donné par d'autres pays.

M. le Rapporteur. Il me semble que plusieurs rapports ont été consacrés à ce sujet, dont un signé de la Cour des comptes. Je suis plutôt défavorable à l'idée d'en réclamer un nouveau.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

*
* *

Article 19

Régime des obligations foncières et des sociétés de crédit foncier qui les émettent

Dans la perspective de la création des obligations à l'habitat, cet article vise à harmoniser le régime des obligations foncières créées par la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 avec celui des nouvelles obligations.

Il modifie dans ce sens la section 4 du chapitre V du titre 1er du livre V du code monétaire et financier.

I.– L'ARTICLE L. 515-13 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER DÉTERMINAIT LES OUTILS DONT DISPOSENT LES SOCIÉTÉS DE CRÉDITS FONCIERS POUR FINANCER LEURS PRÊTS

Les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit agréés par l'autorité de contrôle prudentiel. Elles effectuent, à ce titre, des opérations de banque. Ces opérations sont néanmoins spécialisées et portent sur un objet exclusif : l'octroi ou l'acquisition, d'une part, de prêts garantis par des hypothèques de premier rang et, d'autre part, d'expositions sur des personnes publiques ou entièrement garanties par elles.

Pour le **financement de ces catégories de prêts**, d'expositions, de titres et valeurs, elles peuvent :

– émettre des **obligations foncières** bénéficiant du privilège légal défini à l'article L. 515-19 du code monétaire et financier ;

Article L. 515-19 du code monétaire et financier

Lorsqu'une société de crédit foncier fait l'objet d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, ou d'une procédure de conciliation, les créances nées régulièrement des opérations mentionnées au 2 du I de l'article L. 515-13 [les obligations foncières] sont payées à leur échéance contractuelle et par priorité à toutes les autres créances, assorties ou non de privilèges ou de sûreté…

– mais aussi de se procurer toutes autres ressources en stipulant par contrat que celles-ci bénéficieront d'un privilège de remboursement – ***covered bonds*** **contractuels ;**

– de se procurer d'autres ressources, y compris par **émission d'emprunts**, ne bénéficiant pas du privilège défini par la loi ;

– émettre des billets à ordre au sens des articles L. 313-42 et L. 313-48 du code monétaire et financier qui disposent que : « *les billets à ordre* [sont] *émis par les établissements de crédit pour mobiliser des créances à long terme*

destinées au financement d'un bien immobilier situé en France ou dans les autres États de l'Espace économique européen et garantis par une hypothèque de premier rang… ou par un cautionnement consenti par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance… » ;

– mobiliser les créances – opération permettant d'obtenir immédiatement (auprès de la BCE) la contrevaleur de créances normalement payables à terme – qu'elles détiennent via le nantissement d'un compte titre ;

– acquérir et posséder les biens en cas de défaut de l'emprunteur.

II.– LE PRÉSENT ARTICLE RENFORCE LA SOLIDITÉ DES SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FONCIER

A) EN ÉLARGISSANT LEURS POSSIBILITÉS DE MOBILISATION DE CRÉANCES

L'article L. 515-13 ne fait pas référence aux articles L. 211-36 à L. 211-40 du code monétaire et financier sur les garanties financières. En effet, à la date de la création des obligations foncières en 1999, le Système européen de banques centrales (SEBC) n'acceptait la mobilisation de créances que via le nantissement de compte titre.

La BCE ayant élargi les possibilités juridiques de mobilisation de collatéral – utilisation des cessions à titre de garantie – , le présent article les prend en compte.

B) EN LEUR PERMETTANT D'ASSURER LA COUVERTURE DE LEURS BESOINS DE TRÉSORERIE

Un article L. 515-17-1 est ajouté. Il renvoie à un décret la fixation des modalités permettant aux sociétés de crédit foncier d'assurer, à tout moment, la couverture de leurs besoins de trésorerie. En effet, celles-ci doivent être en mesure d'assurer leur besoin de trésorerie à l'horizon de 6 mois pour obtenir la note maximale (AAA).

C) EN LEUR OFFRANT LA POSSIBILITÉ DE SOUSCRIRE À LEURS PROPRES OBLIGATIONS FONCIÈRES DANS LE BUT DE SE REFINANCER AUPRÈS DE LA BCE

Le projet de loi introduit un article L. 515-32-1 au code monétaire et financier qui déroge à l'article 1300 du code civil en prévoyant que : « *les sociétés de crédit foncier peuvent souscrire, acquérir ou détenir leurs propres obligations foncières dans le seul but de les affecter en garantie des opérations de crédit de la Banque de France… dans le cas où les sociétés de crédit foncier ne seraient pas à même de couvrir totalement leurs besoins de trésorerie par les autres moyens à leurs dispositions ».*

Il s'agit par cette disposition de parer à un éventuel défaut dans le cas où tous les autres moyens de financement ne suffiraient pas. Toutefois, la détention de ses propres obligations est strictement encadrée :

– elles ne peuvent représenter plus de 10 % de l'encours total des obligations foncières ;

– elles ne peuvent bénéficier des droits prévus aux articles L. 228-46 à L. 228-89 du code du commerce qui prévoient que « *les porteurs d'obligations d'une même émission sont groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs* » ainsi que l'organisation de ce groupement ;

– elles sont annulées si dans un délai de 8 jours, elles n'ont pas été apportées en garantie auprès de la Banque de France ;

– enfin, le contrôleur spécifique qui veille au strict respect des dispositions régissant les sociétés de crédit foncier sous le contrôle de l'actuelle commission bancaire est chargé de veiller au respect de ces règles.

RÉGIME DES SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FONCIER (SCF)

Titres émis	Obligations foncières (OF)
Régime	Légal (art. 515-13 du CMF) et compatibilité avec la directive OPCVM
Nature des créances mobilisées en garantie	1.– Crédits à l'habitat faisant l'objet d'une hypothèque ou de manière limitée bénéficiant d'une caution externe (maximum 35% prévus au niveau réglementaire). 2.– Expositions sur personnes publiques.
Actifs présents au bilan des sociétés émettrices	Crédits cédés par la banque qui les a accordés (les SCF sont des filiales de banques généralistes)
Garantie apportée aux investisseurs	1.– Privilège légal des porteurs d'obligations sécurisées sur le portefeuille d'actifs assorti d'un surdimensionnement de ces actifs par rapport au passif privilégié. 2.– Statut d'établissement de crédit, contrôlé par la Commission bancaire et par un contrôleur spécifique prévu par la loi.
Assurance du remboursement des investisseurs	1.– Flux de remboursement des créances immobilières au bilan de la SCF. 2.– Garantie de l'établissement de crédit sponsor en tant qu'actionnaire de la SCF.
Instruments de gestion de la liquidité	1.– Ligne de liquidité accordée par le sponsor. 2.– Mobilisation de certaines créances auprès de la BCE. 3.– Auto-souscription des titres sécurisés pour mobilisation auprès de la BCE

III.– LA TRANSPARENCE DEMANDE À ÊTRE COMPLÉTÉE GRÂCE À UNE INFORMATION PLUS COMPLÈTE DONNÉE AUX INVESTISSEURS

Actuellement, les établissements de crédits fournissent des informations sur le sous-jacent dans les rapports trimestriels aux investisseurs. Ces rapports ont une base contractuelle quant à leur périodicité et à leur contenu.

Le Rapporteur estime qu'il est nécessaire pour sécuriser le financement des sociétés de crédit foncier, d'améliorer la transparence notamment quant à la qualité et à la durée des créances immobilières apportées en garantie. Il pointe plus particulièrement le risque que peut représenter un refinancement à court terme de prêts à long terme et proposera donc un amendement afin d'améliorer la congruence.

*
* *

*La Commission **adopte** l'amendement rédactionnel CF 78 du Rapporteur.*

*Elle **adopte** ensuite l'amendement CF 76 du même auteur, visant à corriger une erreur matérielle.*

Elle examine ensuite l'amendement CF 80 du Rapporteur.

M. le Rapporteur. Cet amendement vise à renforcer la transparence du collatéral dans le cadre des obligations foncières.

*La Commission **adopte** l'amendement.*

*Elle **adopte** également l'amendement rédactionnel CF 79 du Rapporteur.*

*Elle **adopte** enfin l'article 19 **modifié**.*

*
* *

Article 20

Création des obligations à l'habitat et des sociétés de financement de l'habitat qui les émettent

Le présent article vise à créer les obligations à l'habitat destinées au refinancement des crédits cautionnés et émises par les futures sociétés de financement de l'habitat.

À ce titre, il ajoute une section 5 intitulée : « Les sociétés de financement de l'habitat » au chapitre V du titre 1er du livre V du code monétaire et financier.

Les sociétés de financement de l'habitat (SFH) ont donc pour objet exclusif de consentir ou de financer des prêts à l'habitat garantis par des hypothèques de premier rang ou cautionnés par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance.

Ces sociétés sont également réglées par les dispositions de l'article L. 515-32-1 permettant aux sociétés de financement à l'habitat de souscrire à leurs propres obligations à l'habitat dans les mêmes conditions que les sociétés de crédit foncier.

I.– LES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT À L'HABITAT CONSTITUENT LEURS ACTIFS PAR ORDRE DE PRIORITÉ

A) EN CONSENTANT DES PRÊTS À DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Le présent article introduit un article L. 515-35 au code monétaire et financier qui dispose que : « *Pour la réalisation de leur objet, les sociétés de financement de l'habitat peuvent consentir à tout établissement de crédit des prêts* » garantis par une hypothèque de premier rang ou une sûreté immobilière conférant une garantie équivalente ou par un cautionnement consenti par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance.

B) EN CONSENTANT DIRECTEMENT DES PRÊTS À L'HABITAT

Ces prêts sont destinés à financer un bien immobilier résidentiel situé en France ou dans un autre État membre de l'Union européenne et de l'Espace économique européen et garanti par une hypothèque de premier rang ou par un cautionnement.

En somme, en cas de défaut de la banque originatrice, la SFH a la possibilité de saisir les prêts.

C) EN DÉTENANT LES IMMEUBLES

Les SFH ont enfin en dernier ressort la possibilité d'« *acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de leur objet ou provenant du recouvrement de leurs créances* ».

II.– UN NOUVEL ARTICLE L. 515-36 DÉFINIT LES MODALITÉS DE FINANCEMENT DES OPÉRATIONS DES SFH

Le présent article crée une nouvelle obligation sécurisée, l'obligation à l'habitat, qui bénéficie du privilège défini à l'article L. 515-19.

Les SFH peuvent également utiliser les mêmes outils de financement que les SCF.

RÉGIME DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT DE L'HABITAT (SFH)

Titres émis	Obligations à l'habitat (OH)
Régime	Légal (art. 515-36 du CMF) et compatibilité avec la directive OPCVM
Nature des créances mobilisées en garantie	Crédits à l'habitat faisant l'objet d'une hypothèque ou, sans limitation réglementaire, d'une caution externe ou interne – délivrée par une société de caution entrant dans le périmètre de consolidation de la banque ayant accordé le prêt immobilier.
Actifs présents au bilan des sociétés émettrices	Créances sur l'établissement qui a accordé les prêts, garanties par les crédits ci-dessus (les SFH sont des filiales de banques généralistes)
Garantie apportée aux investisseurs	1.– Privilège légal des porteurs d'obligations sécurisées sur le portefeuille d'actifs assorti d'un surdimensionnement de ces actifs par rapport au passif privilégié. 2.– Statut d'établissement de crédit, contrôlé par la Commission bancaire et par un contrôleur spécifique prévu par la loi.
Assurance du remboursement des investisseurs	1.– Flux de remboursement des créances sur la banque au bilan de la SFH. 2.– En cas de défaut du sponsor, accès direct aux crédits immobiliers apportés en garantie par le sponsor.
Instruments de gestion de la liquidité	1.– Ligne de liquidité accordée par le sponsor. 2.– Mobilisation de certaines créances auprès de la BCE. 3.– Auto-souscription des titres sécurisés pour mobilisation auprès de la BCE en cas de défaillance du sponsor ou de fermeture des marchés.

III.– LA TRANSPARENCE DEMANDE À ÊTRE COMPLÉTÉE GRÂCE À UNE INFORMATION PLUS COMPLÈTE DONNÉE AUX INVESTISSEURS

Comme pour les obligations foncières, le Rapporteur estime qu'il est nécessaire, pour sécuriser le financement des sociétés de financement à l'habitat, d'améliorer la transparence notamment quant à la qualité et à la durée des créances immobilières apportées en garantie et enfin proposera donc un amendement afin d'améliorer la congruence.

*
* *

La Commission ***adopte*** *successivement trois amendements du Rapporteur, CF 81, CF 87 et CF 77, les deux premiers étant rédactionnels et le troisième tendant à corriger une erreur matérielle.*

Elle examine ensuite l'amendement CF 83 du Rapporteur.

M. le Rapporteur. Cet amendement, dans le droit fil des dispositions qu'a déjà adoptées la Commission, vise à renforcer la transparence du collatéral.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

Puis elle ***adopte*** *successivement les amendements rédactionnels CF 84 et CF 82 du Rapporteur.*

Elle ***adopte*** *enfin l'article 20* ***modifié****.*

*
* *

Article 21

Dispositions transitoires concernant les actuels *covered bonds* contractuels

L'entrée en vigueur de la présente loi devrait logiquement amener l'ensemble des actuels émetteurs de *covered bonds* contractuels à adopter ce nouveau cadre d'émission mieux sécurisé. En effet, le présent article dispose que : « *les établissements de crédit agrées en qualité de société financière par l'autorité de contrôle prudentiel peuvent… opter pour le statut de financement de l'habitat* » par simple notification à l'autorité de contrôle prudentiel dans un délai de douze mois.

De ce fait, pour éviter que ces établissements se retrouvent avec un stock d'obligations « contractuelles » jugées comme de moindre qualité par le marché par rapport aux futures obligations à l'habitat, le présent article étend automatiquement le privilège légal aux obligations « contractuelles » des établissements qui se soumettront au nouveau régime. En effet, l'alinéa 5 dispose que : « *le privilège défini à l'article L. 515-19 se substitue de plein droit et sans formalité aux sûretés portant sur les actifs de l'établissement de crédit qui ont été précédemment consenties…* ».

Cette disposition devrait induire un effet prix – baisse des *spreads*, c'est-à-dire des coûts tarifés par le marché – immédiat sur les obligations émises.

*
* *

La Commission ***adopte*** *l'article 21* ***sans modification****.*

*
* *

Article 22

Conforter le régime national de l'assurance-transports pour sécuriser les opérations des entreprises françaises

I.– LES RISQUES AÉRIENS, AÉRONAUTIQUES ET SPATIAUX RESTENT EXCLUS DU CHAMP D'APPLICATION DU CODE DES ASSURANCES ET RELÈVENT AUJOURD'HUI DE LA LIBERTÉ CONTRACTUELLE

La loi n° 67-522 du 3 juillet 1967 ayant pour objet de définir le champ et les modalités des contrats garantissant les risques relatifs aux opérations maritimes a été codifiée au titre VII du livre I du code des assurances.

La loi n° 92-665 du 16 juillet 1992 portant adaptation au marché unique européen de la législation applicable en matière d'assurance et de crédit a intégré l'assurance fluviale et lacustre.

Les règles régissant les risques aériens, aéronautiques et spatiaux demeurent de l'ordre de la liberté contractuelle, liberté encadrée par la jurisprudence. Cette insécurité juridique – la jurisprudence étant susceptible d'évoluer au gré des contentieux – porte préjudice aux assureurs comme aux transporteurs.

Les primes d'assurance-transport relevant des risques aériens ont représenté près de 2 milliards d'euros en 2008 dont 500 millions pour les risques aériens et 100 millions pour les risques spatiaux. Ils couvrent notamment les opérations de commerce international des opérateurs français et étrangers ayant opté pour le droit français.

Code des assurances : livre I, titre VII

Le titre VII du livre I du Code des assurances traite du contrat d'assurance maritime et d'assurance fluviale et lacustre. Il fixe les règles communes aux diverses assurances maritimes quant aux conditions de fixation du contrat – prise d'effet, modification – aux obligations de l'assureur et de l'assuré, au règlement de l'indemnité.

II.– LE PRÉSENT ARTICLE A POUR OBJET D'HABILITER LE GOUVERNEMENT À PRENDRE PAR VOIE D'ORDONNANCE LES DISPOSITIONS PERMETTANT D'INTÉGRER LES RISQUES AÉRIENS, SPATIAUX ET AÉRONAUTIQUES DANS LE CHAMP DU TITRE VII DU LIVRE I DU CODE DES ASSURANCES

Le présent article vise à soumettre explicitement au titre VII l'ensemble des risques de transport non terrestres donc les risques aériens, aéronautiques et spatiaux en instaurant un régime unique nettement plus lisible et donc plus sécurisant pour les assureurs et les transporteurs.

Ces dispositions devraient donc logiquement améliorer l'attractivité de la place de Paris par le biais d'une meilleure sécurisation du financement de l'économie via l'assurance.

*
* *

*La Commission **adopte** l'article 22 **sans modification**.*

*
* *

Après l'article 22

La Commission est saisie de plusieurs amendements portant articles additionnels après l'article 22.

Elle examine d'abord l'amendement CF 85 du Rapporteur.

Article 22 bis

Permettre à la Banque de France de transposer et de mettre en œuvre les décisions de la Banque centrale européenne

Cet article additionnel proposé par le Rapporteur vise simplement à apporter une modification technique au droit existant.

Dans sa rédaction actuelle issue de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008, l'article L. 142-8 du code monétaire et financier donne compétence au gouverneur de la Banque de France pour adopter les mesures nécessaires à la transposition des **orientations** de la banque centrale européenne (BCE).

Or, si l'instrument juridique de l'orientation est celui qui a été utilisé le plus souvent par la BCE pour organiser les opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, celle-ci a été amenée, avec la crise et pour des raisons essentiellement de communication, à adopter aussi des décisions - décision BCE/2008/15 du 14 novembre 2008, *décision* BCE/2009/16 du 2 juillet 2009) et même un règlement (règlement BCE/2008/11 du 23 octobre 2008), c'est-à-dire des actes juridiques qui, bien que d'application directe, ne nécessitent pas moins des mesures nationales de transposition ou de mise en œuvre.

Il convient donc de compléter l'article L. 142-8 de telle sorte qu'il ne puisse être contesté que le gouverneur a bien qualité non seulement pour transposer les **orientations** de la BCE mais également pour transposer les **décisions** et **autres actes juridiques** de la BCE lorsque des mesures nationales de transposition ou, dans le cas des actes juridiques directement applicables, de mise en œuvre sont nécessaires.

*
* *

M. le Rapporteur. Cet amendement tend à introduire une modification purement technique, destinée à permettre au gouverneur de la Banque de France de transposer les orientations de la Banque centrale européenne.

La Commission ***adopte*** *l'amendement.*

Elle est saisie de l'amendement CF 5 de M. Philippe Vigier.

M. Nicolas Perruchot. Je retire cet amendement.

L'amendement CF 5 est ***retiré****.*

La Commission examine l'amendement CF 25 de M. Pierre-Alain Muet.

M. Pierre-Alain Muet. Il s'agit de fixer le taux de la taxe dite « Tobin » à 5 centimes pour 1 000 euros. Appliquée à l'échelle mondiale, une telle disposition rapporterait entre 20 et 30 milliards d'euros. Il faudra bien qu'un pays se lance !

M. le Rapporteur. Avis défavorable : laissons la réflexion suivre son cours sur ce sujet, notamment au sein du Fonds monétaire international !

La Commission ***rejette*** *l'amendement.*

Elle en vient à l'amendement CF 26 de M. Claude Bartolone.

M. Pierre-Alain Muet. Nous proposons qu'un rapport du Gouvernement précise l'encours total d'emprunt des collectivités locales soumis à un risque de variation des conditions de taux.

M. le Rapporteur. Avis défavorable, car le Gouvernement a déjà nommé en novembre dernier un médiateur pour les emprunts toxiques des collectivités territoriales. En outre, l'information est avant tout disponible au niveau des collectivités elles-mêmes.

La Commission ***rejette*** *l'amendement.*

Puis elle est saisie de l'amendement CF 27 de M. Claude Bartolone.

M. le président Jérôme Cahuzac. L'amendement prévoit de permettre aux collectivités locales le remboursement par anticipation de certains emprunts.

M. le Rapporteur. Il semble difficile d'autoriser par la loi une collectivité à se désengager d'un contrat librement signé par elle.

M. Nicolas Perruchot. Les conditions d'octroi des prêts ne prévoient-elles pas d'ores et déjà la possibilité de les rembourser par anticipation ?

M. le Rapporteur. Oui, mais dans de nombreux cas, ce remboursement est assorti du paiement d'une pénalité dont les collectivités aimeraient pouvoir s'exonérer. Or toute exception à un contrat doit être prévue avant la signature de ce dernier.

M. le président Jérôme Cahuzac. Rappelons que M. Bartolone, premier signataire de cet amendement, préside une collectivité fortement touchée par des emprunts toxiques. Il souhaiterait en effet pouvoir s'en désengager sans payer les montants astronomiques prévus par les contrats à titre de pénalités. On peut évidemment renvoyer les collectivités concernées à leur destin et aux contrats qu'elles ont signés. Il n'en demeure pas moins que le débat, en séance publique, sera intéressant.

M. le Rapporteur. Il faut en effet renvoyer ces collectivités à leurs responsabilités. Permettre, par la loi, à une collectivité de se défaire d'une obligation librement consentie reviendrait à ne plus respecter le principe de la décentralisation.

M. le président Jérôme Cahuzac. On peut toutefois se référer à la jurisprudence dite « du comté d'Orange » et demander la condamnation des organismes bancaires pour défaut de conseil.

M. le Rapporteur. Cela peut se plaider, mais pas à l'occasion de ce projet de loi.

M. le président Jérôme Cahuzac. Les emprunts toxiques ne trouveraient-ils aucune place dans un projet de loi sur la régulation financière ?

M. le Rapporteur. Cela concerne la jurisprudence !

*La Commission **rejette** l'amendement.*

Elle examine ensuite l'amendement CF 28 de M. Claude Bartolone.

M. Pierre-Alain Muet. L'amendement est défendu.

M. le Rapporteur. Avis défavorable : la commission des finances n'est pas la Cour de cassation !

*La Commission **rejette** l'amendement.*

*Elle **rejette** également l'amendement CF 29 de M. Claude Bartolone.*

Puis elle en vient à l'amendement CF 30 du même auteur.

M. Claude Bartolone. À la suite des réunions destinées à moraliser certaines pratiques bancaires, notamment à l'égard des collectivités locales, une charte de bonne conduite a été élaborée et signée par les entreprises du secteur. Toutefois, pour éviter de s'en tenir aux vœux pieux, cet amendement vise à interdire les emprunts à effets cumulatifs, dits « *snowballs* ».

M. le Rapporteur. Avis défavorable ! pourquoi donner force de loi aux engagements contenus dans une charte, d'autant qu'une circulaire sur le sujet est en cours d'élaboration ?

*La Commission **rejette** l'amendement.*

Elle est saisie de l'amendement CF 31 de M. Claude Bartolone.

M. Claude Bartolone. Par souci de transparence et pour assurer la comparabilité entre les offres, l'amendement prévoit une classification des produits bancaires en fonction des risques supportés par les collectivités.

Le tableau s'écarte délibérément de celui de la charte de bonne conduite, laquelle considère comme acceptables des produits trop dangereux ou trop éloignés des missions des collectivités locales.

M. le Rapporteur. Avis défavorable, car la disposition figure dans la charte de bonne conduite. La circulaire reprenant les éléments de cette charte devrait être publiée dans quelques semaines.

M. le président Jérôme Cahuzac. Dans ce cas, madame le ministre, vous pourriez peut-être transmettre l'avant-projet à notre commission. L'Assemblée pourrait ainsi se prononcer en toute connaissance de cause la semaine prochaine.

Mme le ministre. Avec plaisir. Je précise que la charte sera annexée à la circulaire, laquelle fait actuellement l'objet d'un examen interministériel.

La Commission ***rejette*** *l'amendement.*

Elle examine ensuite l'amendement CF 32 de M. Claude Bartolone.

M. Claude Bartolone. La plupart des contrats relatifs aux produits structurés adoptent un ton et un contenu qui les rendent incompréhensibles. L'amendement vise donc à fournir aux collectivités, qui ne sont pas des professionnels financiers, une aide à la décision publique en matière de souscription de prêt.

M. le Rapporteur. Sous réserve que son auteur accepte de le déposer à nouveau après avoir corrigé quelques imperfections rédactionnelles, et dans le cas improbable où la circulaire en préparation n'en reprendrait pas le contenu, je suis favorable à cet amendement. Il est tout à fait justifié de réclamer plus de transparence en matière de produits structurés.

M. le président Jérôme Cahuzac. Nous examinerons, dans le cadre de l'article 88 du Règlement, une rédaction irréprochable.

M. Claude Bartolone. Dans cette perspective, je retire l'amendement.

L'amendement est ***retiré****.*

*

* *

Titre III

DISPOSITIONS RELATIVES À L'OUTRE-MER

Avant l'article 23

La Commission examine l'amendement CF 86 du Rapporteur.

Article 23 A (nouveau)

Gestion des comptes des établissements de crédit dans les départements d'outre-mer

Le I de l'article L. 711-4 dans sa rédaction actuelle dispose que : « Pour l'exercice des missions mentionnées à l'article L. 711-2, les établissements de crédit établis sous la forme d'une succursale ou ayant leur siège dans les collectivités territoriales mentionnées à l'article L. 711-1 ouvrent des comptes à la Banque de France. Ces comptes sont tenus par l'institut d'émission des départements d'outre-mer agissant au nom et pour le compte de la Banque de France ».

Or depuis le 28 septembre 2009, la Banque de France gère elle-même directement tous les comptes des établissements de crédit ouverts dans ses livres - en métropole et outre-mer – sur une application centralisée. Il n'y a donc plus de tenue de comptes dans les agences de l'IEDOM.

Le présent article introduit par le Rapporteur vise donc à adapter le droit au fait.

*
* *

M. le Rapporteur. Il s'agit également d'un amendement de portée technique.

La Commission **adopte** l'amendement.

*
* *

Article 23

Dispositions relatives à l'outre-mer

Les collectivités territoriales régies par l'article 73 de la Constitution, Saint-Barthélemy, Saint-Martin, Saint-Pierre-et-Miquelon et Mayotte relèvent du principe de l'identité législative. Les dispositions de la présente loi s'y appliqueront au même titre et dans les mêmes conditions qu'en métropole.

En revanche, dans les collectivités régies par l'article 74 de la Constitution, la Nouvelle-Calédonie, la Polynésie française et Mayotte, les lois et règlements ne s'appliquent qu'en cas de mention expresse.

Afin de préserver la cohérence des activités financières sur l'ensemble du territoire de la République, le projet de loi propose d'habiliter le Gouvernement à étendre et adapter à ces collectivités les nouvelles dispositions à ces territoires.

*
* *

*La Commission **adopte** l'article 23 **sans modification**.*

*
* *

Titre IV

DISPOSITIONS FINALES

Article 24

Dispositions finales

Le présent article prévoit des modalités spécifiques d'entrée en vigueur de certaines dispositions.

Les articles 9 à 12 *bis* relatifs aux offres publiques entreront en vigueur quatre mois après la publication au *Journal officiel* de la présente loi afin de permettre l'adoption des mesures réglementaires d'application nécessaires.

Les articles 14 à 18 n'entrent, quant à eux, en vigueur qu'après la publication du décret approuvant les nouveaux statuts de la société anonyme OSEO dans la limite de six mois après la publication au *Journal officiel* de la présente loi.

*
* *

*La Commission **adopte** l'article 24 **sans modification**.*

*
* *

*Elle **adopte** enfin l'ensemble du projet de loi **modifié**.*

TABLEAU COMPARATIF

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	Projet de loi de régulation bancaire et financière	**Projet de loi de régulation bancaire et financière**
	TITRE I^ER **RENFORCER LA SUPERVISION DES ACTEURS ET DES MARCHÉS FINANCIERS**	TITRE I^ER **RENFORCER LA SUPERVISION DES ACTEURS ET DES MARCHÉS FINANCIERS**
	CHAPITRE I^ER **Création d'un conseil de régulation financière et du risque systémique**	CHAPITRE I^ER **Création d'un conseil de régulation financière et du risque systémique**
	Article 1^er	**Article 1^er**
Code monétaire et financier		
.....	I. – La section 2 du chapitre I^er du titre III du livre VI du code monétaire et financier est remplacée par les dispositions suivantes :	Alinéa sans modification.
Livre VI : Les institutions en matière bancaire et financière		
.....		
Titre III : Coopération, échanges d'informations et surveillance complémentaire des conglomérats financiers		
Chapitre I^er : Coopération et échanges d'informations sur le territoire national		
.....		
	« Section 2	Alinéa sans modification.
Section 2 : Le collège des autorités de contrôle des entreprises du secteur financier.	« ***Le conseil de régulation financière et du risque systémique***	Alinéa sans modification.
Article L. 631-2		
Il est institué un collège des autorités de contrôle des entreprises du secteur financier. Ce collège est composé du gouverneur de la Banque de France, président de la commission bancaire, du président de l'autorité de contrôle des assurances et des mutuelles, du président de l'Autorité des marchés financiers ou de leurs représentants. Il est présidé par le ministre chargé de l'économie ou son représentant.	« *Art. L. 631-2*. – Le conseil de régulation financière et du risque systémique est composé du gouverneur de la Banque de France président de l'autorité de contrôle prudentiel assisté du vice-président de cette autorité, du président de l'autorité des marchés financiers et du président de l'autorité des normes comptables ou de leurs représentants. Il est présidé par le ministre chargé de l'économie ou son représentant.	« *Art. L. 631-2*. – Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Le collège des autorités de contrôle a pour mission de faciliter les échanges d'information entre les autorités de contrôle des groupes financiers ayant à la fois des activités de crédit, d'investissement ou d'assurance ainsi que d'évoquer toute question d'intérêt commun relative à la coordination du contrôle desdits groupes. Le collège se réunit au minimum trois fois par an. Il peut également être consulté pour avis par le ministre chargé de l'économie, le gouverneur de la Banque de France, président de la commission bancaire, le président de l'autorité de contrôle des assurances et des mutuelles et le président de l'Autorité des marchés financiers sur toute question relevant de sa compétence.	« *Art. L. 631-2-1.* – Sans préjudice des compétences respectives des institutions que ses membres représentent, le conseil exerce les missions suivantes :	« *Art. L. 631-2-1.* – … …conseil *de régulation financière et du risque systémique* exerce… **(amendement n° CF 56)**
	« 1° Il veille à la coopération et à l'échange d'information entre les institutions que ses membres représentent ;	« 1° Il veille à la coopération et à l'échange d'information*s* entre les institutions que ses membres représentent ; **(amendement n° CF 57)**
	« 2° Il examine les analyses de la situation du secteur et des marchés financiers et il évalue les risques systémiques qu'ils comportent, compte tenu des avis et recommandations du comité européen du risque systémique ;	« 2° Sans modification.
	« 3° Il facilite la coopération et la synthèse des travaux d'élaboration des normes internationales et européennes applicables au secteur financier et peut émettre tout avis ou prise de position qu'il estime nécessaire.	« 3° Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	« *Art. L. 631-2-2.* – Pour l'accomplissement des missions définies à l'article L. 631-2-1, le conseil de régulation financière et du risque systémique peut entendre des représentants des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des entreprises d'assurance, des mutuelles et des institutions de prévoyance. »	« *Art. L. 631-2-2.* – Sans modification.
	II. – Dans tous les textes législatifs et réglementaires, les mots : « collège des autorités de contrôle des entreprises du secteur financier » sont remplacés par les mots : « conseil de régulation financière et du risque systémique ».	*II. – (Supprimé).*
		(amendement n° CF 58)
		III (nouveau). – *Le conseil remet annuellement un rapport d'activité au Parlement.*
		(amendement n° CF 14)
	CHAPITRE II **Doter l'autorité des marchés financiers de pouvoirs *d'urgence***	CHAPITRE II **Doter l'autorité des marchés financiers de pouvoirs *renforcés*** **(amendement n° CF 110)**
	Article 2	**Article 2**
Article L. 421-16	L'article L. 421-16 du code monétaire et financier est modifié comme suit :	L'article L. 421-16 du code monétaire et financier ainsi est modifié :
Lorsqu'un événement exceptionnel perturbe le fonctionnement régulier d'un marché réglementé, le président de l'Autorité des marchés financiers ou son représentant légalement désigné peut suspendre tout ou partie des négociations, pour une durée n'excédant pas deux jours de négociations consécutifs. Au-delà de cette durée, la suspension est prononcée par arrêté du ministre chargé de l'économie pris sur proposition du président de l'Autorité des marchés financiers. Ces décisions sont rendues publiques.	1° Les deux alinéas de cet article sont regroupés sous un I ;	1° Au début du premier alinéa, est insérée la mention : « I. – » ;

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Si la suspension sur un marché réglementé a duré plus de deux jours de négociations consécutifs, les opérations en cours à la date de suspension peuvent être compensées et liquidées dans les conditions définies par les règles du marché.	2° Il est ajouté un II ainsi rédigé :	« 2° Alinéa sans modification.
	« II. – En cas de circonstances exceptionnelles menaçant la stabilité du système financier, le président de l'Autorité des marchés financiers ou son représentant peut prendre des dispositions restreignant les conditions de négociation des instruments financiers, pour une durée n'excédant pas quinze jours. *La durée et les modalités d'*application de ces dispositions peuvent être prorogées et, le cas échéant, adaptées par le collège de l'Autorité des marchés financiers pour une durée n'excédant pas trois mois à compter de la décision du président de l'Autorité. Au-delà de cette durée, ces dispositions peuvent être prorogées par arrêté du ministre chargé de l'économie, pris sur proposition du président de l'Autorité des marchés financiers. Ces décisions sont rendues publiques. »	« II. – …
		…jours. *L'application de ces dispositions peut être prorogée et, le cas échéant, ses modalités peuvent être adaptées* par le collège de l'Autorité des marchés financiers pour une durée n'excédant pas trois mois à compter de la décision du président de l'*a*utorité. Au-delà de cette durée, *l'application de ces dispositions peut être prorogée* par arrêté du ministre chargé de l'économie, pris sur proposition du président de l'Autorité des marchés financiers. Ces décisions sont rendues publiques. » **(amendements n° CF 59 et CF 60)** ***Article 2* bis (nouveau)** *I. – Après le premier alinéa de l'article L. 621-1 du même code, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :* *« Dans l'accomplissement de ses missions, l'Autorité des marchés financiers prend en compte les objectifs de stabilité financière dans l'ensemble de l'Espace économique européen et de mise en œuvre convergente des dispositions nationales et communautaires en tenant compte des bonnes pratiques et recommandations issues des dispositifs de supervision communautaires. Elle coopère avec les autorités compétentes des autres États. »*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		II. – L'avant-dernier alinéa de l'article L. 621-19 du même code est complété par la phrase suivante :
		« Ce rapport présente, en particulier, les évolutions du cadre réglementaire communautaire applicable aux marchés financiers et dresse le bilan de la coopération avec les autorités de régulation de l'Union européenne et des autres États membres. »
		(amendement n° CF 98)
		Article 2 **ter (nouveau)**
		Au premier alinéa de l'article L. 621-9-1 du même code, après le mot : « financiers », sont insérés les mots : « , ou le secrétaire général adjoint spécialement délégué à cet effet, ».
		(amendement n° CF 100)
		Article 2 **quater (nouveau)**
		I. –L'article L. 621-15 du même code est ainsi modifié :
		1° Après le deuxième alinéa du I, sont insérés deux alinéas ainsi rédigés :
		« Un membre du collège, ayant supervisé l'enquête ou le contrôle, est convoqué à l'audience. Il y assiste sans voix délibérative. Il peut être assisté ou représenté par les services de l'autorité. Il peut présenter des observations au soutien des griefs notifiés et proposer une sanction.
		« La commission des sanctions peut entendre tout agent des services de l'autorité. »
		2° Le III est ainsi modifié :

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		a) Au a *et au* c, *le montant : « 10 millions d'euros » est remplacé par le montant : « 100 millions d'euros »*
		b) Au b, *le montant : « 1,5 million d'euros » est remplacé par le montant : « 15 millions d'euros ».*
		3° Le V est ainsi rédigé :
		« V. – La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées.
		II. – Après le premier alinéa de l'article L. 621-30 du même code, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :
		« Les décisions prononcées par la commission des sanctions peuvent faire l'objet d'un recours par les personnes sanctionnées et par le président de l'autorité des marchés financiers, après accord du collège, dans un délai fixé par décret. En cas de recours d'une personne sanctionnée, le président de l'autorité peut, dans les mêmes conditions, former un recours, dans un délai fixé par décret. »
		(amendement n° CF 99 2e rect et sous-amendement n° CF 113)
		Article 2 **quinquies (nouveau)**
		L'article L. 632-17 du même code est ainsi rédigé :
		« Les infrastructures de marché qui diffusent ou tiennent à la disposition de l'Autorité des marchés financiers ou de l'Autorité de contrôle prudentiel des informations relatives aux transactions sur instruments financiers peuvent communiquer à leurs homologues étrangers ainsi qu'aux autorités homologues de l'Autorité des marchés financiers ou de

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		l'Autorité de contrôle prudentiel les informations nécessaires à l'accomplissement de leurs missions à condition que ces organismes homologues soient eux-mêmes soumis au secret professionnel dans un cadre législatif offrant des garanties équivalentes à celles applicables en France et sous réserve de réciprocité. *« Lorsque ces échanges d'informations interviennent entre les infrastructures de marché et les autorités homologues de l'Autorité des marchés financiers ou de l'Autorité de contrôle prudentiel, ils sont effectués dans les conditions prévues par un accord de coopération mentionné à l'article L. 632-7.* *« Dans le cadre de la surveillance des risques encourus par les membres, ces informations peuvent notamment recouvrir les positions prises sur le marché, les dépôts de garantie ou de couverture et leur composition ainsi que les appels de marge. »* **(amendement n° CF 102)**
	CHAPITRE III **Contrôler les agences de notation**	CHAPITRE III **Contrôler les agences de notation**
	Article 3	**Article 3**
Livre V : Les prestataires de services	Le chapitre IV du titre IV du livre V du code monétaire et financier est ainsi modifié :	Alinéa sans modification.
.....		
Titre IV : Autres prestataires de services		
.....		
Chapitre IV : Services de recherche en investissement ou d'analyse financière et agences de notation	1° Le chapitre IV est intitulé : « Chapitre IV – Services de recherche en investissement *ou* d'analyse financière ou de notation de crédit » ;	1° Son intitulé est ainsi rédigé : « Services de recherche en investissement, d'analyse financière ou de notation de crédit » ; **(amendement n° CF 61)**

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	2° Il comprend une section 1 intitulée : « Section 1 – Services de recherche en investissement ou d'analyse financière » qui comprend les articles L. 544-1 à L. 544-3 ;	2° Sans modification.
Article L. 544-1 Au sens du présent chapitre et du 4 de l'article L. 321-2, on entend par "recherche en investissements" ou "analyse financière" des travaux de recherche ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement, explicitement ou implicitement, concernant un ou plusieurs instruments financiers ou les émetteurs d'instruments financiers, y compris les opinions émises sur le cours ou la valeur présente ou future de ces instruments, destinés aux canaux de distribution ou au public et pour lesquels les conditions suivantes sont remplies : 1° Ces travaux ou informations sont désignés ou décrits par l'expression : "recherche en investissements" ou : "analyse financière", ou sont autrement présentés comme une explication objective et indépendante du contenu de la recommandation ; 2° Ils ne sont pas assimilables à la fourniture de conseils en investissement ; 3° Ils sont effectués conformément aux dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.	3° Au premier alinéa de l'article L. 544-1, les mots : « du présent chapitre » sont remplacés par les mots : « de la présente section » ;	3° Sans modification.
Article L. 544-2 Les dirigeants d'une entreprise doivent s'abstenir de toute initiative auprès des analystes financiers dont ils rémunèrent les services qui aurait pour objet ou pour effet de privilégier leurs intérêts propres, ou ceux de leurs actionnaires, au détriment d'une information sincère.		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Article L. 544-3 Tous les documents préparatoires à l'élaboration des publications diffusées sous la responsabilité d'un service d'analyse financière ou d'une agence de notation doivent être conservés pendant un délai de trois ans et tenus à disposition de l'Autorité des marchés financiers dans le cadre de sa mission définie au II de l'article L. 621-9.	4° À l'article L. 544-3 les mots : « ou d'une agence de notation » sont supprimés ;	4° Sans modification.
	5° Après l'article L. 544-3, il est inséré une section 2 intitulée : « *Section 2* – Service de notation de crédit » qui comprend l'article L. 544-4 ainsi rédigé :	5° Sans modification.
Article L. 544-4 L'Autorité des marchés financiers publie chaque année un rapport sur le rôle des agences de notation, leurs règles déontologiques, la transparence de leurs méthodes et l'impact de leur activité sur les émetteurs et les marchés financiers.	« *Art. L. 544-4.* – L'Autorité des marchés financiers est l'autorité compétente pour l'enregistrement et la supervision des agences de notation au sens de l'article 22 du règlement n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit. » ;	
Article L. 321-2 Les services connexes aux services d'investissement comprennent : 1. La tenue de compte-conservation d'instruments financiers pour le compte de tiers et les services accessoires comme la tenue de comptes d'espèces correspondant à ces instruments financiers ou la gestion de garanties financières ; 2. L'octroi de crédits ou de prêts à un investisseur pour lui permettre d'effectuer une transaction qui porte sur un instrument financier et dans laquelle intervient l'entreprise qui octroie le crédit ou le prêt ;	*6°* L'article L. 321-2 du code *monétaire et financier* est complété par un 8 ainsi rédigé :	*II*. – L'article L. 321-2 du *même code* est complété par un 8 ainsi rédigé : **(amendement n° CF 62)**

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
3. La fourniture de conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de stratégie industrielle et de questions connexes ainsi que la fourniture de conseil et de services en matière de fusions et de rachat d'entreprises ;		
4. La recherche en investissements et l'analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers ;		
5. Les services liés à la prise ferme ;		
6. Les services de change lorsque ceux-ci sont liés à la fourniture de services d'investissement ;		
7. Les services et activités assimilables à des services d'investissement ou à des services connexes, portant sur l'élément sous-jacent des instruments financiers à terme dont la liste est fixée par décret, lorsqu'ils sont liés à la prestation de services d'investissement ou de services connexes.		
	« 8. Le service de notation de crédit mentionné aux *a* et *o* du 1. de l'article 3 du règlement n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit ».	« 8. Sans modification.
		III (nouveau). – *Toute agence de notation, au sens de l'article 3 du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil, du 16 septembre 2009, sur les agences de notation de crédit, est responsable du préjudice causé par une erreur de notation.* *Le demandeur doit prouver le dommage, l'erreur et le lien de causalité entre l'erreur et le dommage.*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		Les clauses qui visent à écarter ou à limiter la responsabilité du fait des notations erronées sont interdites et réputées non écrites. **(amendement n° CF 108)** *IV* (nouveau). – *Le III du présent article entre en vigueur à la date de création de l'Autorité européenne des marchés financiers.* **(sous-amendement n° CF 114)**
	Article 4	**Article 4**
Article L. 621-5-3 I. – Il est institué un droit fixe dû par les personnes soumises au contrôle de l'Autorité des marchés financiers, lorsque la législation ou la réglementation le prévoit, dans les cas suivants : 1° À l'occasion de la publication par l'Autorité des marchés financiers d'une déclaration faite par une personne agissant seule ou de concert en application des articles L.233-7 ou L. 233-11 du code de commerce, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 500 euros et inférieur ou égal à 1 000 euros. Il est exigible le jour du dépôt du document ; 2° À l'occasion de l'examen de l'obligation de dépôt d'une offre publique, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 2 000 euros et inférieur ou égal à 4 000 euros. Il est exigible le jour de la décision de l'Autorité des marchés financiers ; 3° À l'occasion du contrôle d'un document de référence annuel ou du document de base soumis par une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé en application de l'article L. 621-18, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 500 euros et inférieur ou égal à 1 000 euros. Il est exigible le jour du dépôt du document ;	I. – Au II de l'article L. 621-5-3 du code monétaire et financier, il est ajouté un 5° ainsi rédigé :	I. – Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
4° À l'occasion d'une autorisation de commercialisation en France d'un organisme de placements collectifs soumis à la législation d'un État étranger ou d'un compartiment d'un tel organisme, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 1 000 euros et inférieur ou égal à 2 000 euros. Il est exigible le jour du dépôt de la demande d'autorisation la première année et le 30 avril les années suivantes ;		
5° À l'occasion de la soumission par un émetteur d'un document d'information sur un programme d'émission de titres de créances à l'enregistrement préalable de l'Autorité des marchés financiers en application de l'article L. 621-8 ou portant sur des instruments financiers à terme mentionnés au II de l'article L. 211-1, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 1 000 euros et inférieur ou égal à 2 000 euros. Il est exigible le jour du dépôt du document		
6° À l'occasion de l'émission de chaque tranche de warrants sur le fondement d'un document d'information soumis au visa préalable de l'Autorité des marchés financiers en application de l'article L. 621-8, le droit dû est fixé à 150 euros par tranche. Il est exigible le jour de l'émission		
7° À l'occasion du dépôt auprès de l'Autorité des marchés financiers d'un document d'information ou d'un projet de contrat type relatif à un projet de placement en biens divers régi par les articles L. 550-1 à L. 550-5, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 6 000 euros et inférieur ou égal à 8 000 euros. Il est exigible le jour dudit dépôt.		
II. – Il est institué une contribution due par les personnes soumises au contrôle de l'Autorité des marchés financiers, lorsque la législation ou la réglementation le prévoit, dans les cas suivants :		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
1° À l'occasion d'une procédure d'offre publique d'acquisition, d'offre publique de retrait ou de garantie de cours, la contribution est la somme, d'une part, d'un droit fixé à 10 000 euros et, d'autre part, d'un montant égal à la valeur des instruments financiers achetés, échangés, présentés ou indemnisés, multipliée par un taux, fixé par décret, qui ne peut être supérieur à 0,30 pour mille lorsque l'opération est réalisée sur des titres donnant ou pouvant donner accès directement ou indirectement au capital ou aux droits de vote, et à 0,15 pour mille dans les autres cas. Cette contribution est exigible de tout initiateur d'une offre, quel qu'en soit le résultat, le jour de la publication des résultats de l'opération ; 2° À l'occasion de la soumission par un émetteur d'un document d'information sur une émission, une cession dans le public, une admission aux négociations sur un marché réglementé ou un rachat de titres au visa préalable de l'Autorité des marchés financiers en application de l'article L. 621-8, cette contribution est assise sur la valeur des instruments financiers lors de l'opération. Son taux, fixé par décret, ne peut être supérieur à 0, 20 pour mille lorsque l'opération porte sur des titres donnant accès ou pouvant donner accès au capital et à 0, 05 pour mille lorsque l'opération est réalisée sur des titres de créance. La même contribution est due en cas de rachat de titres dans le cadre du programme de rachat que l'émetteur met en œuvre. Cette contribution est exigible le jour de la clôture de l'opération ou, dans le cas d'un rachat de titres, le jour de la publication du résultat de l'opération. Son montant ne peut être inférieur à 1 000 euros lorsque l'opération porte sur des titres donnant accès ou pouvant donner accès au capital, et ne peut être supérieur à 5 000 euros dans les autres cas ;		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
3° Dans le cadre du contrôle des personnes mentionnées aux 1° à 8° du II de l'article L. 621-9, cette contribution est calculée comme suit :		
a) Pour les personnes mentionnées aux 1° et 2° du II de l'article L. 621-9, la contribution est fixée à un montant par service d'investissement pour lequel elles sont agréées autre que le service d'investissement mentionné au 4 de l'article L. 321-1, et par service connexe pour lequel elles sont habilitées fixé par décret et supérieur à 3 000 euros et inférieur ou égal à 5 000 euros. Ce montant est multiplié par deux si les fonds propres de la personne concernée sont supérieurs à 45 millions d'euros et inférieurs ou égaux à 75 millions d'euros, par trois s'ils sont supérieurs à 75 millions d'euros et inférieurs ou égaux à 150 millions d'euros, par quatre s'ils sont supérieurs à 150 millions d'euros et inférieurs ou égaux à 750 millions d'euros, par six s'ils sont supérieurs à 750 millions d'euros et inférieurs ou égaux à 1,5 milliard d'euros et par huit s'ils sont supérieurs à 1,5 milliard d'euros ; la contribution due par l'ensemble des personnes relevant d'un même groupe ou par l'ensemble constitué par les personnes affiliées à un organe central au sens de l'article L. 511-30 et par cet organe ne peut excéder un montant fixé par décret et supérieur à 250 000 euros et inférieur ou égal à 1,5 million d'euros ;		
b) Pour les personnes mentionnées au 4° du II de l'article L. 621-9, la contribution est égale à un montant fixé par décret et supérieur à 500 euros et inférieur ou égal à 1 000 euros ;		
c) Pour les personnes mentionnées aux 3°, 5° et 6° du II de l'article L. 621-9, la contribution est fixée à un montant égal à leur produit d'exploitation réalisé au cours de l'exercice précédent et déclaré au plus tard dans les trois mois suivant sa clôture, multiplié par un taux fixé par décret qui ne peut dépasser 0,9 % ;		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
d) Pour les prestataires de services d'investissement habilités à exercer le service d'investissement mentionné au 4 de l'article L. 321-1 ainsi que pour les personnes mentionnées aux 7° et 8° du II de l'article L. 621-9, la contribution est fixée à un montant égal à l'encours des parts ou actions des organismes de placements collectifs et des entités d'investissement de droit étranger, et des actifs gérés sous mandat, quel que soit le pays où les actifs sont conservés ou inscrits en compte, multiplié par un taux fixé par décret qui ne peut excéder 0,015 pour mille sans pouvoir être inférieur à 1 500 euros. Les encours sont calculés au 31 décembre de l'année précédente et déclarés au plus tard le 30 avril ;		
4° Dans le cadre du contrôle des personnes mentionnées au 10° du II de l'article L. 621-9, cette contribution est égale à un montant fixé par décret et supérieur à 500 euros et inférieur ou égal à 1 000 euros.		
	« *5°* Dans le cadre du contrôle des personnes mentionnées au 16° du II de l'article L. 621-9, cette contribution est calculée comme suit :	
	« *a)* Le droit dû à l'enregistrement, exigible le jour du dépôt de la demande d'enregistrement, est fixé par décret, pour un montant supérieur à 7 500 € et inférieur ou égal à 20 000 € ;	
	« *b)* Pour chaque année consécutive à l'année d'enregistrement, la contribution est fixée à un montant égal au produit d'exploitation réalisé au cours de l'exercice précédent multiplié par un taux fixé par décret, qui ne peut excéder 0,5 %, sans pouvoir être inférieure à 10 000 €. Elle est exigible à l'issue d'un délai de trois mois à compter de la clôture de l'exercice. »	
III. – Les décrets prévus par le présent article sont pris après avis du collège de l'Autorité des marchés financiers.		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Article L. 621-7	II. – L'article L. 621-7 du code monétaire et financier est complété par un XI ainsi rédigé :	Alinéa sans modification.
Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers détermine notamment :		
I. – Les règles de pratique professionnelle qui s'imposent aux émetteurs lorsqu'ils procèdent à une offre au public ou dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ainsi que les règles qui doivent être respectées lors d'opérations sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations.		
II. – Les règles relatives aux offres publiques d'acquisition portant sur des titres financiers admis aux négociations sur un marché réglementé.		
III. – Les règles de bonne conduite et les autres obligations professionnelles que doivent respecter à tout moment les personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9.		
IV. – Concernant les prestataires de services d'investissement, les entreprises de marché et les membres des marchés réglementés, les chambres de compensation et leurs adhérents :		
1° Les conditions d'exercice, par les prestataires de services d'investissement, des services définis à l'article L. 321-2 ;		
2° Les conditions d'adhésion aux chambres de compensation et d'exercice des activités des adhérents des chambres de compensation mentionnées à l'article L. 440-2 ;		
3° Les conditions dans lesquelles peut être délivrée ou retirée une carte professionnelle aux		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché, des membres des marchés réglementés, des chambres de compensation et de leurs adhérents ;		
4° Les règles applicables aux personnes mentionnées à l'article L. 532-18-1 ;		
5° Les conditions dans lesquelles, en application de l'article L. 440-1, l'Autorité des marchés financiers approuve les règles des chambres de compensation, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4.		
V. – Concernant les activités de gestion pour le compte de tiers et les placements collectifs :		
1° Les conditions d'agrément et d'exercice de l'activité de sociétés de gestion de portefeuille ;		
2° Les conditions d'agrément et d'exercice de l'activité des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs ;		
3° Les conditions d'agrément des organismes de placements collectifs ;		
4° Les conditions d'exercice de l'activité de dépositaire d'organismes de placements collectifs.		
VI. – Concernant la conservation et l'administration d'instruments financiers, les dépositaires centraux et les systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers :		
1° Les conditions d'exercice des activités de conservation ou d'administration d'instruments financiers par les personnes morales qui effectuent des opérations d'offre au public de titres financiers ou		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et les intermédiaires habilités à ce titre dans les conditions fixées à l'article L. 542-1 ;		
2° Les conditions d'habilitation, par l'autorité des marchés financiers, des dépositaires centraux ainsi que les conditions dans lesquelles l'Autorité approuve leurs règles de fonctionnement ;		
3° Les principes généraux d'organisation et de fonctionnement des systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers et les conditions dans lesquelles l'Autorité des marchés financiers approuve les règles de fonctionnement de ces systèmes, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4.		
VII. – Concernant les marchés réglementés d'instruments financiers, les entreprises de marché et les systèmes multilatéraux de négociation :		
1° Les principes généraux d'organisation et de fonctionnement que doivent respecter les marchés réglementés, ainsi que les règles relatives à l'exécution des transactions sur instruments financiers admis sur ces marchés ;		
2° Les conditions dans lesquelles l'Autorité des marchés financiers, en application des articles L. 421-4, L. 421-5 et L. 421-10, propose la reconnaissance, la révision ou le retrait de la qualité de marché réglementé d'instruments financiers ;		
3° Les principes généraux d'organisation et de fonctionnement des systèmes multilatéraux de négociation ;		
4° Les principes généraux d'organisation et de fonctionnement des entreprises de marché dans les conditions prévues au III de l'article L. 421-11 ;		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
5° Les conditions dans lesquelles l'Autorité des marchés financiers autorise une entreprise de marché à gérer un système multilatéral de négociation, conformément aux dispositions du second alinéa de l'article L. 424-1 ;		
6° Les règles relatives à l'information de l'Autorité des marchés financiers et du public concernant les ordres et les transactions sur instruments financiers admis sur un marché réglementé.		
VIII. – Concernant les personnes, autres que celles mentionnées aux 1° et 7° du II de l'article L. 621-9, qui produisent et diffusent des analyses financières :		
1° Les conditions d'exercice de l'activité des personnes visées à l'article L. 544-1 ;		
2° Les règles de bonne conduite s'appliquant aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des personnes qui produisent et diffusent des analyses financières, à titre de profession habituelle, et les dispositions propres à assurer leur indépendance d'appréciation et la prévention des conflits d'intérêts.		
IX. – Les règles relatives aux recommandations d'investissement destinées au public et portant sur tout émetteur dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un instrument financier qu'il émet, lorsqu'elles sont produites ou diffusées par toute personne dans le cadre de ses activités professionnelles.		
Un décret en Conseil d'État précise les cas dans lesquels une information financière donnée au public constitue la production ou la diffusion d'une recommandation d'investissement telle que mentionnée à l'alinéa précédent.		
X. – Les modalités d'exécution, par dépôt ou par diffusion par voie de presse écrite et par voie électronique ou		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
par la mise à disposition gratuite d'imprimés, des obligations de publicité et d'information édictées par le présent code au titre de la transparence des marchés financiers et dans le cadre des opérations d'offre au public de titres financiers ou d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé.		
	« XI. – Concernant le service de notation de crédit :	« XI. –Alinéa sans modification.
	« 1°Les conditions d'enregistrement et d'exercice de l'activité des agences de notation mentionnées à l'article L. 544-4 ;	« 1°Les conditions d'enregistrement et d'exercice de l'activité des agences de notation *de crédit* mentionnées à l'article L. 544-4 ;
	« 2° Les obligations relatives à la présentation et à la publication des notations ainsi que les exigences de publication qui incombent aux agences de notation mentionnées à l'article L. 544-4 ;	« 2° … … aux agences de notation *de crédit* mentionnées à l'article L. 544-4 ; **(amendement n° CF 63)**
	« 3° Les règles de bonne conduite s'appliquant aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des personnes qui émettent des notations de crédit, à titre de profession habituelle, et les dispositions propres à assurer leur indépendance d'appréciation et la prévention des conflits d'intérêts. »	« 3° Sans modification.
Article L. 621-9	III. – L'article L. 621-9 du code monétaire et financier est ainsi modifié :	Alinéa sans modification.
I. – Afin d'assurer l'exécution de sa mission, l'Autorité des marchés financiers effectue des contrôles et des enquêtes. Elle veille à la régularité des opérations effectuées sur des instruments financiers lorsqu'ils sont offerts au public et sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations. Ne sont pas soumis au contrôle de l'Autorité des marchés financiers les marchés d'instruments créés en représentation des opérations de banque qui, en application de l'article L. 214-4, ne peuvent pas être détenus par des organismes de placement collectif en valeurs mobilières.		
II. – L'Autorité des marchés financiers veille également au respect des obligations professionnelles auxquelles sont astreintes, en vertu des dispositions législatives et réglementaires, les entités ou personnes suivantes ainsi que les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte :	1° Au II, il est ajouté un 16 ainsi rédigé :	1° Sans modification.
1° Les prestataires de services d'investissement agréés ou exerçant leur activité en libre établissement en France ainsi que les personnes morales placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ;		
2° Les personnes autorisées à exercer l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers mentionnées à l'article L. 542-1 ;		
3° Les dépositaires centraux et les gestionnaires de système de règlement et de livraison d'instruments financiers ;		
4° Les membres des marchés réglementés non prestataires de services d'investissement ;		
5° Les entreprises de marché ;		
6° Les chambres de compensation d'instruments financiers ;		
7° Les organismes de placements collectifs et leurs sociétés de gestion ;		
8° Les intermédiaires en biens divers ;		
9° Les personnes habilitées à procéder au démarchage mentionnées aux articles L. 341-3 et L. 341-4 ;		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
10° Les conseillers en investissements financiers ;		
11° Les personnes, autres que celles mentionnées aux 1° et 7°, produisant et diffusant des analyses financières ;		
12° Les dépositaires d'organismes de placement collectif ;		
13° Les évaluateurs immobiliers ;		
14° Les personnes morales administrant des institutions de retraite professionnelle collectives mentionnées au I de l'article 8 de l'ordonnance n° 2006-344 du 23 mars 2006 ou des plans d'épargne pour la retraite collectifs mentionnés à l'article L. 443-1-2 du code du travail ;		
15° Les agents liés mentionnés à l'article L. 545-1.		
	« 16° Les personnes morales dont l'activité inclut l'émission à titre *professionnel* de notations de crédit mentionnées à l'article L. 544-4. » ;	« 16° Les personnes morales dont l'activité inclut l'émission à titre *de profession habituelle* de notations de crédit mentionnées à l'article L. 544-4 ». **(amendement n° CF 64)**
Pour les personnes ou entités autres que celles fournissant des services mentionnés au 4 de l'article L. 321-1 ou que les personnes ou entités mentionnées aux 7°, 8°, 10° et 11° ci-dessus, pour lesquelles l'Autorité des marchés financiers est seule compétente, le contrôle s'exerce sous réserve des compétences de l'Autorité de contrôle prudentiel et, pour celles mentionnées aux 3° et 6°, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4.	2° Au II, les mots : « les personnes ou entités mentionnées aux 7°, 8°, 10° et 11° » sont remplacés par les mots : « les personnes ou entités mentionnées aux *7°, 8°,* 10°, 11° et 16° ».	2° Sans modification.
L'Autorité des marchés financiers est également chargée d'assurer le respect, par les prestataires de services d'investissement mentionnés à l'article L. 532-18-1, des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables, dans les conditions		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
prévues aux articles L. 532-18-2, L. 532-19 et L. 532-21-1.		
Article L. 621-15	IV. – L'article L. 621-15 du code monétaire et financier est ainsi modifié :	IV. – Sans modification.
I. – Le collège examine le rapport d'enquête ou de contrôle établi par les services de l'Autorité des marchés financiers, ou la demande formulée par le président de l'Autorité de contrôle prudentiel.		
S'il décide l'ouverture d'une procédure de sanction, il notifie les griefs aux personnes concernées. Il transmet la notification des griefs à la commission des sanctions, qui désigne un rapporteur parmi ses membres. La commission des sanctions ne peut être saisie de faits remontant à plus de trois ans s'il n'a été fait pendant ce délai aucun acte tendant à leur recherche, à leur constatation ou à leur sanction.		
En cas d'urgence, le collège peut suspendre d'activité les personnes mentionnées aux *a* et *b* du II contre lesquelles des procédures de sanction sont engagées.		
Si le collège transmet au procureur de la République le rapport mentionné au premier alinéa, le collège peut décider de rendre publique la transmission.		
II. – La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes :		
a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 15° du II de l'article L. 621-9, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L. 612-39 ;	1° Aux *a* et *b* du II, les mots : « à 15° » sont remplacés par les mots : « à 16° » ;	
b) Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 15°		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L. 612-39 ; c) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ; d) Toute personne qui, sur le territoire français, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au dernier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre État membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée ; e) Toute personne qui, sur le territoire français ou étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à la diffusion d'une fausse information lors d'une opération d'offre au public de titres financiers.		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
III. – Les sanctions applicables sont :		
a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 10 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;	2° Aux *a* et au *b* du III, les mots : « et 15° » sont remplacés par les mots : «, 15° et 16° ».	
b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés en cas de pratiques mentionnées aux *c* et *d* du II ou à 300 000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés dans les autres cas ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;		
c) Pour les personnes autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteurs des faits mentionnés aux *c* et *d* du II, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 10 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au Trésor public.		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements. Le fonds de garantie mentionné aux *a* et *b* peut, dans des conditions fixées par son règlement intérieur et dans la limite de 300 000 euros par an, affecter à des actions éducatives dans le domaine financier une partie du produit des sanctions pécuniaires prononcées par la commission des sanctions qu'il perçoit. III *bis*. – Dans les conditions fixées par décret en Conseil d'État, la récusation d'un membre de la commission des sanctions est prononcée à la demande de la personne mise en cause s'il existe une raison sérieuse de mettre en doute l'impartialité de ce membre. IV. – La commission des sanctions statue par décision motivée, hors la présence du rapporteur. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que la personne concernée ou son représentant ait été entendu ou, à défaut, dûment appelé. V. – La commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées.		
	CHAPITRE IV **Renforcer la supervision des groupes bancaires européens**	CHAPITRE IV ***Mettre en place la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel*** **(Amendement n° CF 91)**

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		Article 5 A **(nouveau)**
		I. – L'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance est ratifiée.
		II. – Le I de l'article L. 142-3 du code monétaire et financier est ainsi modifié :
		1° Après le 4°, il est inséré un 5° ainsi rédigé :
		« 5° Le vice-président de l'Autorité de contrôle prudentiel. » ;
		2° À la première phrase du sixième alinéa, après les mots : « conseil général », sont insérés les mots : « mentionnés aux 1° à 4 » et le mot : « huitième » est remplacé par le mot : « neuvième » ;
		3° Au dernier alinéa, les références : « 2° et 3° » sont remplacées par les références : « 2°, 3° et 5° ».
		III. – Le code monétaire et financier est ainsi modifié :
		1° Au premier alinéa de l'article L. 511-10, après la référence : « au 1°», est insérée la référence : « du II » ;
		2° À l'article L. 511-28, la référence : « L. 612-43 » est remplacée par la référence : « L. 612-39 » ;
		3° L'article L. 511-38 est ainsi modifié :
		a) Les deuxième et troisième phrases du premier alinéa sont supprimées ;
		b) Le deuxième alinéa est complété par une phrase ainsi rédigée :
		« Ces dérogations ne sont pas applicables lorsque l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement est tenu d'établir des comptes sur base consolidée. » ;

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		4° À l'article L. 515-29, les références : « par les articles L. 613-1 à L. 613-8, L. 613-10 à L. 613-23, L. 613-25 à L. 613-30 » sont remplacées par les références : « au chapitre II et aux sections 1 et 2 du chapitre III du titre Ier du livre VI » ; *5° Au premier alinéa du II de l'article L. 524-6, la référence : « L. 612 45 » est remplacée par la référence : « L. 612-41 » ;* *6° À l'article L. 533-3, la référence : « L. 613-8 » est remplacée par la référence : « L. 612-24 » ;* *7° Au* b *du 1° du I de l'article L. 561-36 et à la première phrase du cinquième alinéa du même 1°, les références : « aux 1° et 2° du I de l'article L. 612-39 » sont remplacées par les références : « aux 1° et 2° de l'article L. 612-39 » ;* *8° L'article L. 612-2 est ainsi modifié :* *a) Le 1° du B du I est complété par les mots : « et les entreprises mentionnées au dernier alinéa du même article » ;* *b) Au 1° du II, les mots : « d'une entreprise » sont remplacés par les mots : « d'un organisme » ;* *9° L'article L. 612-20 est ainsi modifié :* *a) Le 1° du C du II est complété par les mots : « et, pour les personnes mentionnées au 4° du B du I de l'article L. 612-2, par arrêté des ministres chargés de l'économie, de la mutualité et de la sécurité sociale » ;* *b) À la fin de la première phrase du 2° du C du II, les mots : « , des ministres chargés de l'économie, de la mutualité et de la sécurité sociale » sont remplacés par les mots : « du ministre chargé de l'économie » ;* *c) À la fin de la dernière phrase des 1° et 2° du III, les mots : « après un avis consultatif du collège de l'Autorité*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		de contrôle prudentiel en formation plénière » sont supprimés ; *d) Le III est complété par un alinéa ainsi rédigé :* *« Les arrêtés mentionnés aux II et III sont pris après avis du collège de l'Autorité de contrôle prudentiel en formation plénière. » ;* *e) Au VIII, les première et deuxième phrases du premier alinéa sont remplacées par une phrase ainsi rédigée :* *« À défaut de paiement dans le délai de trente jours à compter de la date de notification au redevable de la lettre de rappel établissant le montant de la contribution supplémentaire ou du courrier recommandé établissant le montant révisé de la contribution, la Banque de France saisit le comptable public qui émet un titre exécutoire, recouvré selon les mêmes procédures et sous les mêmes sanctions, garanties, sûretés et privilèges que les taxes sur le chiffre d'affaires. » ;* *10° Le deuxième alinéa de l'article L. 612-25 est ainsi rédigé :* *« L'astreinte est recouvrée par le comptable public et versée au budget de l'État. » ;* *11° Après le premier alinéa de l'article L. 612-27, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :* *« En cas d'urgence ou d'autre nécessité de procéder sans délai à des relevés de constatations pour des faits ou agissements susceptibles de constituer des manquements aux dispositions applicables aux personnes contrôlées, les contrôleurs de l'autorité peuvent dresser des procès-verbaux.» ;* *12° Au 5° de l'article L. 612-33, le mot : « mutualistes » est remplacé par les mots : « ou de bulletins d'adhésion à des contrats ou règlements » ;* *13° Après le mot : « gestion », la fin du deuxième alinéa de l'article L. 612-34 est ainsi rédigée : « de la personne contrôlée ne peut plus être assurée dans des conditions normales*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		ou en cas de suspension de l'un ou de plusieurs de ses dirigeants. » ;
		14° L'article L. 612-39 est ainsi modifié :
		a) Au début du 7°, les mots : « La radiation » sont remplacés par les mots : « Le retrait total d'agrément ou la radiation » ;
		b) L'avant-dernier alinéa est complété par les références : « , au premier alinéa de l'article L. 510-1-1 du code de la mutualité ou au premier alinéa de l'article L. 931-18 du code de la sécurité sociale » ;
		15° L'article L. 612-43 est ainsi modifié :
		a) Au premier alinéa, après les mots : « à l'exception » sont insérés les mots : « des organismes visés aux 6° et 7° du A du I de l'article L. 612 2, » ;
		b) Le dernier alinéa est complété par les mots : « du code de la sécurité sociale » ;
		16° Le dernier alinéa du I de l'article L. 612-44 est ainsi rédigé :
		« Ces dispositions sont applicables aux contrôleurs spécifiques des sociétés de crédit foncier mentionnés à l'article L. 515-30. » ;
		17° Au premier alinéa de l'article L. 613-24, après le mot : « peut » sont insérés les mots : « , dans les conditions prévues à l'article L. 612 35, » ;
		18° Au 1° de l'article L. 613-31-2 du code monétaire et financier, les mots : « du I » sont supprimés ;
		19° À la seconde phrase du deuxième alinéa de l'article L. 613-33-2, la référence : « au 6 du I de l'article L. 613-21 » est remplacée par la référence : « au 7° de l'article L. 612-39 » ;

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		20° L'article L. 631-1 est ainsi modifié : *a) Au début de la première phrase du premier alinéa du I, les mots : « L'Autorité de contrôle prudentiel » sont remplacés par les mots : « La Banque de France, l'Autorité de contrôle prudentiel » ;* *b) Au II, après le mot : « assurances, », sont insérés les mots : « le fonds de garantie des assurances obligatoires de dommages institué par l'article L. 421-1 du même code, le fonds paritaire de garantie institué par l'article L. 931-35 du code de la sécurité sociale, le fonds de garantie institué par l'article L. 431-1 du code de la mutualité, » ;* *21° Au dernier alinéa de l'article L. 632-8, la référence : « L. 613-9 » est remplacée par la référence : « L. 612-44 » ;* *22° À la première phrase de l'article L. 632-15, la référence : « au I de l'article L. 612-16 » est remplacée par les références : « aux 1° à 3° du A du I de l'article L. 612-2 et aux 1° à 4° de l'article L. 612-26 » ;* *23° À l'article L. 713-12, et à la fin de la dernière phrase du dernier alinéa des articles L. 745-7-2 et L. 755-7-2, la référence : « L. 613-21 » est remplacée par la référence : « L. 612-39 » ;* *24° Au I des articles L. 743-10 et L. 753-10, les c, d et e sont abrogés.* *IV. – Le code des assurances est ainsi modifié :* *1° À l'article L. 310-12-1, la référence : « du 5° » est remplacée par la référence : « au 5° » ;* *2° À la dernière phrase du premier alinéa de l'article L. 310-28, les mots : « l'action de l'Autorité de contrôle exercée en application de l'article L. 323-1-1 » sont remplacés par les mots : « l'action de l'Autorité de contrôle prudentiel ou à l'exécution*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		d'une décision prise en application des articles L. 612-33 et L. 612-34 du code monétaire et financier » ;
		3° Au premier alinéa de l'article L. 326-2, après la référence : « L. 612-39 », sont insérés les mots : « du code monétaire et financier ».
		V. – Le code de la mutualité est ainsi modifié :
		1° Au premier alinéa de l'article L. 211-7 et au premier alinéa du I de l'article L. 211-7-2, le mot : « compétente » est supprimé ;
		2° À l'article L. 212-12, les mots : « l'article précédent » sont remplacés par la référence : « l'article L. 212-11 » ;
		3° Aux 1° et 2° de l'article L. 212-27, la référence : « L. 612-37 » est remplacée par la référence : « L. 612-33 » et la référence : « L. 612-43 » est remplacée par la référence : « L. 612-39 » ;
		4° Au premier alinéa de l'article L. 510-1, les mots : « mutuelles, unions et fédérations » sont remplacés par les mots : « mutuelles et unions » ;
		5° Après l'article L. 510-1, il est rétabli un article L. 510-1-1 ainsi rédigé :
		« Art. L. 510-1-1. – *L'Autorité de contrôle prudentiel peut exiger de la mutuelle ou de l'union une marge de solvabilité plus importante que celle prescrite par la réglementation afin que la mutuelle ou l'union soit rapidement en mesure de satisfaire à l'ensemble des exigences de solvabilité. Le niveau de cette exigence supplémentaire de marge de solvabilité est déterminé selon des modalités définies par décret en Conseil d'État.*
		« L'autorité de contrôle peut revoir à la baisse les éléments admis à constituer la marge de solvabilité d'une mutuelle ou d'une union, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'État. » ;

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		6° Le 2° de l'article L. 510-12 est ainsi rédigé :
		« 2° De faire entrave à l'action de l'Autorité de contrôle prudentiel ou à l'exécution d'une décision prise en application des articles L. 612-33 et L. 612-34 du code monétaire et financier ; ».
		VI. – Le code de la sécurité sociale est ainsi modifié :
		1° L'article L. 931-5 est ainsi modifié :
		a) Au septième alinéa, les mots : « , après avis de l'Autorité de contrôle prudentiel » sont supprimés ;
		b) L'avant-dernier alinéa est supprimé ;
		2° À l'article L. 931-18, les premier, deuxième, troisième, sixième et septième alinéas sont supprimés ;
		3° À l'avant-dernier alinéa de l'article L. 931-37, la référence : « L. 951-15 » est remplacée par la référence : « L. 951-2 » ;
		4° À la fin du dernier alinéa de L. 931-41, la référence : « L. 951-10 » est remplacée par la référence : « L. 612-39 » du code monétaire et financier ;
		5° Le 2° de l'article L. 951-11 est ainsi rédigé :
		« 2° De faire entrave à l'action de l'Autorité de contrôle prudentiel ou à l'exécution d'une décision prise en application des articles L. 612-33 et L. 612-34 du code monétaire et financier ; ».
		VII. – Au deuxième alinéa de l'article L. 4135-2 du code de la santé publique, la référence : « L. 612-43 » est remplacée par la référence : « L. 612-39 ».
		VIII. – Le II de l'article L. 727-2 du code rural et de la pêche maritime est ainsi modifié :

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		1° À la deuxième phrase, les mots : « soumises au contrôle de la commission instituée par l'article L. 951-1 de ce code » sont remplacés par les mots : « entrent dans le champ de compétence de l'Autorité de contrôle prudentiel » ;
		2° La dernière phrase est supprimée.
		IX. – Au premier alinéa du I de l'article 88-2 de la loi n° 84-53 du 26 janvier 1984 portant dispositions statuaires relatives à la fonction publique territoriale, les mots : « à l'article 11 de l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance » sont remplacés par les mots : « à l'article L. 310-12-2 du code des assurances ».
		X. – Au dernier alinéa du II de l'article 6 de l'ordonnance n° 58-1100 du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires, les mots : « de la Commission bancaire, du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, de l'Autorité des marchés financiers, du Conseil des marchés financiers, du Conseil de discipline de la gestion financière ou de la Commission de contrôle des assurances » sont remplacés par les mots : « de l'Autorité de contrôle prudentiel, de l'Autorité des marchés financiers ou des autorités auxquelles elles ont succédé ».
		(amendement n° CF 94)
		Article 5 B **(nouveau)**
		L'article L. 612-12 du code monétaire et financier est ainsi modifié :
		1° Le premier alinéa du I est complété par la phrase suivante :
		« Il établit le rapport annuel de l'autorité au Parlement et au Gouvernement. » ;

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		2° Le II est complété par un alinéa ainsi rédigé :
		« Le président de l'Autorité de contrôle prudentiel rend compte aux instances compétentes du Parlement de l'activité et de la gestion de l'autorité. »
		(amendement n° CF 50)
		Article 5 C **(nouveau)**
		L'article L. 612-5 du même code est ainsi modifié :
		1° Au premier alinéa, le mot : « seize » est remplacé par les mots : « dix-neuf » ;
		2° Après le 1°, sont insérés un 1° bis *et un 1°* ter *ainsi rédigés :*
		« 1° bis *Le président de l'Autorité des marchés financiers ;*
		« 1° ter *Un député et un sénateur, désignés respectivement par l'Assemblée nationale et le Sénat ; »*
		3° Au dixième alinéa, après les mots : « du vice-président de l'autorité », sont insérés les mots : « et des membres parlementaires nommés pour la durée de leur mandat » ;
		4° Après le onzième alinéa, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :
		« Le vice-président de l'Autorité de contrôle prudentiel est désigné après avis des commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat. » ;
		5° Le dernier alinéa est ainsi rédigé :
		« Les membres de l'Autorité de contrôle prudentiel énumérés aux 3° à 8° perçoivent une indemnité dont le régime est fixé par décret. La présence

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		des membres parlementaires ne donne pas lieu à rémunération. » **(amendement n° CF 90 rect et sous-amendement n° CF 49)** ***Article 5 D*** **(nouveau)** *I. – L'article L. 612-39 du même code est ainsi modifié :* *1° Au onzième alinéa, le montant : « cinquante millions d'euros » est remplacé par le montant : « cent millions d'euros » ;* *2° Le dernier alinéa est ainsi rédigé :* *« La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. »* *II. – L'article L. 612-40 du même code est ainsi modifié :* *1° Le troisième alinéa est ainsi rédigé :* *« La commission des sanctions peut prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire au plus égale à cent millions d'euros. » ;* *2° Le dernier alinéa est ainsi rédigé :* *« La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. »*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		III. – L'article L. 612-41 du même code est ainsi modifié :
		1° Au onzième alinéa du I, le montant : « un million d'euros » est remplacé par le montant : « cent millions d'euros » ;
		2° Le dernier alinéa du II est ainsi rédigé :
		« La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. »
		(amendement n° CF 92 rect et sous-amendement n° CF 115)
		Article 5 E **(nouveau)**
		L'Autorité de contrôle prudentiel adresse aux commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat un compte rendu mensuel des négociations menées au sein de la Banque des règlements internationaux sur la révision des normes prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement.
		Elle remet au Parlement, au plus tard le 31 mars 2011, un rapport évaluant l'impact de cette révision sur l'offre de crédit et le financement de l'économie française.
		(amendement n° CF 93 rect)
	Article 5	**Article 5**
Article L. 613-20-1		
L'Autorité de contrôle prudentiel exerce la surveillance sur une base consolidée d'un groupe au sens des articles L. 511-41-2 et L. 533-4-1 lorsque l'entreprise mère de ce groupe dans la Communauté		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
européenne ou l'Espace économique européen est un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement relevant de son contrôle. Lorsque l'entreprise mère est une compagnie financière ou une compagnie financière holding mixte au sens respectivement des articles L. 517-1 et L. 517-4, l'Autorité de contrôle prudentiel exerce la surveillance sur une base consolidée si cette compagnie répond à des critères définis par arrêté du ministre chargé de l'économie.		
Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel est chargée d'exercer la surveillance sur un groupe en application du premier alinéa du présent article, elle exerce ses compétences à l'égard des entités surveillées sur une base consolidée dans l'ensemble de l'Espace économique européen. À ce titre, elle assure en particulier :		
1. La coordination de la collecte et de la diffusion des informations utiles dans la marche normale des affaires comme dans les situations d'urgence ;		
2. La planification et la coordination des activités de surveillance prudentielle, en coopération avec les autorités compétentes intéressées.	I. – À la fin du 2 de l'article L. 613-20-1 du code monétaire et financier sont ajoutés les mots : « , y compris les banques centrales, dans la marche normale des affaires comme dans les situations d'urgence. »	I. – Sans modification.
	II. – Après l'article L. 613-20-4, il est inséré un article L. 613-20-5 ainsi rédigé :	II. – Après l'article L. 613-20-4 *du même code*, il est inséré un article L. 613-20- 5 ainsi rédigé : **(amendement n° CF 65)**
	« *Art. L. 613-20-5.* – Lorsqu'une situation d'urgence le justifie, notamment une évolution ou un évènement susceptible de menacer la liquidité d'un marché ou la stabilité du système financier d'un autre État membre de l'Union européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, l'autorité de contrôle prudentiel alerte	« *Art. L. 613-20-5.* – …

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	dès que possible les autorités compétentes de ces *pays*, et leur communique toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de leurs missions, dans le respect des règles fixées par les articles L. 631-1 et L. 632-1 à L. 632-4. »	…ces *États*, et… ...et L. 632-1 à L. 632-4. » **(amendement n° CF 66)**
Article L. 632-1 Par dérogation aux dispositions de la loi n° 68-678 du 26 juillet 1968 relative à la communication des documents et renseignements d'ordre économique, commercial, industriel, financier ou technique à des personnes physiques ou morales étrangères, l'Autorité de contrôle prudentiel et l'Autorité des marchés financiers coopèrent avec les autorités des autres États membres de la Communauté européenne ou des autres États parties à l'accord sur l'Espace économique européen exerçant des fonctions homologues, dans les conditions prévues au présent chapitre. Elles échangent notamment avec ces dernières autorités les informations nécessaires à l'accomplissement de leurs missions respectives.	III. – À la fin du premier alinéa de l'article L. 632-1 du code monétaire et financier, il est ajouté la phrase suivante : « Lorsqu'une situation d'urgence susceptible de menacer la stabilité du système financier d'un autre État membre de l'Union européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen le justifie, elles sont également autorisées à échanger toute information nécessaire avec les ministères de ces États en charge du secteur financier, dans le respect des règles fixées par le présent article, l'article L. 631-1 et les articles L. 632-2 à L. 632-4. »	III. – Sans modification.
La coopération prévue au premier alinéa ne peut être refusée au motif que les actes sur lesquels porte le contrôle ou l'enquête ne contreviennent pas à une disposition législative ou réglementaire en vigueur en France.		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	Article 6	**Article 6**
Article L. 613-20-2	I. – L'article L. 613-20-2 du code monétaire et financier est ainsi rédigé :	I. – Alinéa sans modification.
Afin de faciliter l'exercice du contrôle des groupes sur une base consolidée, l'Autorité de contrôle prudentiel peut conclure avec les autorités compétentes d'autres États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen des accords définissant des modalités spécifiques de prise de décision et de coopération, qui peuvent comprendre l'exercice par ces dernières autorités de certaines tâches et compétences relevant de l'Autorité de contrôle prudentiel et, réciproquement, l'exercice par l'Autorité de contrôle prudentiel de certaines tâches et compétences relevant de ses homologues.	« *Art. L. 613-20-2.* – Afin de faciliter l'exercice du contrôle des groupes sur une base consolidée, l'autorité de contrôle prudentiel institue des collèges de superviseurs regroupant les autorités compétentes des États membres de l'Union européenne ou d'autres États parties à l'accord sur l'Espace économique européen. L'autorité de contrôle prudentiel préside les réunions de ces collèges. Elle assure une coordination appropriée avec les autorités compétentes des États non parties à l'accord sur l'Espace économique européen. Elle décide quelles sont les autorités compétentes qui participent à chaque réunion du collège.	« *Art. L. 613-20-2.* – Alinéa sans modification.
	« La constitution et le fonctionnement des collèges sont fondés sur des accords écrits passés par *la commission bancaire* avec les autorités compétentes concernées. Les collèges permettent à la commission bancaire et aux autres autorités compétentes concernées :	… passés par *l'Autorité de contrôle prudentiel* avec les… ... autorités compétentes concernées : **(amendement n° CF 67)**
	« – d'échanger des informations ;	Alinéa sans modification.
	« – de convenir de se confier des tâches et de se déléguer des compétences, à titre volontaire, s'il y a lieu ;	Alinéa sans modification.
	« – de planifier et de coordonner les activités de surveillance prudentielle sur la base d'une évaluation des risques du groupe ;	Alinéa sans modification.
	« – de coordonner la collecte des informations ;	Alinéa sans modification.
	« – d'appliquer les exigences prudentielles de manière cohérente dans l'ensemble des entités au sein du groupe ;	Alinéa sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	« – de tenir compte des activités de contrôle prudentiel définies en cas d'urgence. »	Alinéa sans modification.
Article L. 613-20-4 Lorsque, en tant qu'autorité chargée de la surveillance sur une base consolidée, l'Autorité de contrôle prudentiel est saisie d'une demande d'autorisation portant sur l'utilisation d'une approche interne d'évaluation des risques telle que mentionnée à l'article L. 511-41 pour le compte de plusieurs établissements de crédit ou entreprises d'investissement appartenant à un même groupe et établis dans au moins deux États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, elle se concerte avec les autorités intéressées en vue d'aboutir à une décision faisant l'objet d'un accord de leur part. Dans le cas où un tel accord ne peut être obtenu, elle se prononce et communique la décision prise aux autorités intéressées.		
	II. – Il est inséré, après le premier alinéa de l'article L. 613-20-4, un alinéa ainsi rédigé :	II. – Après le premier alinéa de l'article L. 613-20-4 *du même code*, il est inséré un alinéa ainsi rédigé : **(amendement n° CF 68)**
	« L'autorité de contrôle prudentiel en tant qu'autorité chargée de la surveillance sur base consolidée et les autorités compétentes d'autres États membres de l'Union européenne ou d'autres États parties à l'Espace économique européen se concertent en vue d'aboutir à une décision commune sur le niveau requis de fonds propres pour chaque entité au sein du groupe bancaire et sur une base consolidée au sens du cinquième alinéa de l'article L. 613-16. En cas de désaccord, l'autorité de contrôle prudentiel consulte le comité qui regroupe les autorités de contrôle compétentes des États membres de l'Union européenne à la demande de toute autorité compétente ou de sa propre initiative. Si le désaccord persiste, l'autorité de contrôle prudentiel, en tant qu'autorité chargée de la surveillance sur une base	Alinéa sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	consolidée, détermine en application du cinquième alinéa de l'article L. 613-16, le caractère adéquat du niveau consolidé des fonds propres détenus par le groupe au regard de sa situation financière et de son profil de risque. »	
Lorsqu'une autorité d'un autre État membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen consulte l'Autorité de contrôle prudentiel sur une demande d'autorisation portant sur l'utilisation d'une approche interne d'évaluation des risques dont elle a été saisie en tant qu'autorité chargée de la surveillance sur une base consolidée, l'Autorité de contrôle prudentiel coopère en vue d'aboutir à une décision faisant l'objet d'un accord de sa part. Dans le cas où cette autorité, ne pouvant obtenir un tel accord, se prononce seule sur la demande, la décision qu'elle prend est applicable en France dès sa communication à l'Autorité de contrôle prudentiel. Un décret en Conseil d'État précise les modalités d'application du présent article.		
	Article 7	**Article 7**
[Cf supra.]	I. – Le dernier alinéa de l'article L. 613-20-4 est supprimé.	I. – Le dernier alinéa de l'article L. 613-20-4 *du même code* est supprimé. **(amendement n° CF 69)**
	II. – Il est créé un article L. 613-20-6 ainsi rédigé :	II. – *Après l'article L. 613-20-4 du même code,* il est *inséré* un article L. 613-20-6 ainsi rédigé : **(amendement n° CF 70)**

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
	« *Art. L. 613-20-6.* – Un décret en Conseil d'État précise les modalités d'application de la présente sous-section. »	*« Art. L. 613-20-6.* – Sans modification.
		CHAPITRE V ***Encadrer les produits dérivés et les ventes à découvert*** (Division et intitulé nouveaux) **(amendement n° CF 104)**
		***Article 7* bis (nouveau)** *I. – Les* c *et* d *du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier sont ainsi rédigés :* *«* c) *Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent :* *« – un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;* *« – un instrument financier lié à un ou plusieurs instruments mentionnés à l'alinéa précédent ;* *« d) Toute personne qui, sur le territoire français, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au dernier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent :*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		« – un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre État membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée ; *« – un instrument financier lié à un ou plusieurs instruments mentionnés à l'alinéa précédent ; ».* *II. – L'article L. 621-17-2 du même code est ainsi modifié :* *1° Les mots : « admis aux négociations sur un marché réglementé, ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, » sont supprimés ;* *2° Il est ajouté un alinéa ainsi rédigé :* *« Les instruments financiers mentionnés au premier alinéa sont les instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, ainsi que les instruments financiers qui leur sont liés. »* **(amendement n° CF 105)** ***Article 7* ter (nouveau)** *Au 6° du VII de l'article L. 621-7 et à l'article L. 621-7-1 du même code, les mots : « et les transactions » sont remplacés par les mots : « , les transactions et les positions ».* **(amendement n° CF 106)**

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		Article 7 **quater (nouveau)**
		I. – L'article L. 431-1 du même code est ainsi rétabli :
		« Art. L. 431-1. – *I. – L'acheteur et le vendeur d'instruments financiers mentionnés au I de l'article L. 211-1 sont, dès l'exécution de l'ordre, définitivement engagés, le premier à payer, le second à livrer, à la date mentionnée au II du présent article.*
		« Le prestataire auquel l'ordre est transmis peut exiger, lors de la réception de l'ordre ou dès son exécution, la constitution dans ses livres, à titre de couverture, d'une provision en espèces en cas d'achat, en instruments financiers objets de la vente en cas de vente.
		« II. – En cas de négociation d'instruments financiers mentionnés au II de l'article L. 211-1, le transfert de propriété résulte de l'inscription au compte de l'acheteur. Cette inscription a lieu à la date de dénouement effectif de la négociation mentionnée dans les règles de fonctionnement du système de règlement et de livraison lorsque le compte du teneur de compte conservateur de l'acheteur, ou le compte du mandataire de ce teneur de compte conservateur, est crédité dans les livres du dépositaire central.
		« Cette date de dénouement des négociations et simultanément d'inscription en compte intervient au terme d'un délai inférieur à un jour de négociation après la date d'exécution des ordres. Il peut être dérogé à ce délai, pour des raisons techniques, dans les cas énumérés par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.
		« Cette même date s'applique lorsque les instruments financiers de l'acheteur et du vendeur sont inscrits dans les livres d'un teneur de compte conservateur commun. »

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		II. – Un décret en Conseil d'État fixe les modalités d'application du présent article. **(amendement n° CF 97 et sous-amendement n° CF 116)** ***Article 7*** **quinquies (nouveau)** *Le Gouvernement remet au Parlement, avant le 31 décembre 2010, un rapport détaillant la possibilité d'interdire les ventes en zone euro de dérivés de défaut de crédit couvrant l'éventuelle défaillance d'une dette souveraine si l'investisseur ne détient pas les titres représentatifs du risque supposé être couvert par le dérivé.* **(amendement n° CF 4)** ***Article 7*** **sexies (nouveau)** *Le Gouvernement remet au Parlement, avant le 31 septembre 2010, un rapport détaillant la possibilité d'interdire la vente à découvert par les fonds spéculatifs pour les filiales de ces fonds situées à l'étranger.* **(amendement n° CF 9)** *CHAPITRE VI* ***Améliorer la gouvernance des risques dans les entreprises*** (Division et intitulé nouveaux) **(amendement n° CF 103)** ***Article 7*** **septies (nouveau)** *Le titre I^er^ du livre II du code de commerce est complété par un article L. 210-10 ainsi rédigé :* *«* Art. L. 210-10. *– Au sein des personnes et entités dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que dans les établissements de crédit mentionnés à l'article L. 511-1 du code monétaire et*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		financier, les entreprises d'assurances et de réassurances, les mutuelles régies par le livre II du code de la mutualité et les institutions de prévoyance régies par le titre III du livre IX du code de la sécurité sociale, un comité spécialisé agissant sous la responsabilité exclusive et collective des membres, selon le cas, de l'organe chargé de l'administration ou de l'organe de surveillance assure le suivi des risques. *« La composition de ce comité est fixée, selon le cas, par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance. Le comité ne peut comprendre que des membres de l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance en fonctions dans la société, à l'exclusion de ceux exerçant des fonctions de direction. Un membre au moins du comité doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance.* *« Sans préjudice des compétences des organes chargés de l'administration, de la direction et de la surveillance, ce comité est notamment chargé d'assurer :* *«* a) *L'identification et l'évaluation du risque de crédit, du risque opérationnel et du risque de marché ;* *«* b) *L'examen de l'adéquation de la couverture des risques et le niveau de risque résiduel ;* *«* c) *L'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.* *« Il rend compte à l'organe chargé de l'administration ou à l'organe de surveillance, à chacune de ses réunions, de l'exercice de ses missions et émet des recommandations. »* **(amendement n° CF 96)**

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
	TITRE II	TITRE II
	SOUTENIR LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE POUR ACCOMPAGNER LA REPRISE	**SOUTENIR LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE POUR ACCOMPAGNER LA REPRISE**
	CHAPITRE I^ER	CHAPITRE I^ER
	Améliorer le financement des grandes entreprises – offres publiques	**Améliorer le financement des grandes entreprises. – Offres publiques**
		Article 8 A **(nouveau)**
		Dans les six mois qui suivent la publication de la présente loi, le Gouvernement remet au Parlement un rapport étudiant la possibilité de généraliser le critère du nombre de droits de vote dans les dispositions du code de commerce et du code monétaire et financier.
		(amendement n° CF 74 rect)
Code de commerce	**Article 8**	**Article 8**
Article L. 233-10	Le I de l'article L. 233-10 du code de commerce est ainsi rédigé :	Alinéa sans modification
I. – Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer les droits de vote, pour mettre en œuvre une politique vis-à-vis de la société.	« I. – Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer *les* droits de vote, soit pour obtenir le contrôle d'une société, soit pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de cette société. »	« I. – Sont considérées … …d'exercer *des* droits… ... vis-à-vis de cette société. » **(amendement n° CF 55)**
II. – Un tel accord est présumé exister :		
1° Entre une société, le président de son conseil d'administration et ses directeurs généraux ou les membres de son directoire ou ses gérants ;		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
2° Entre une société et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 ;		
3° Entre des sociétés contrôlées par la même ou les mêmes personnes ;		
4° Entre les associés d'une société par actions simplifiée à l'égard des sociétés que celle-ci contrôle ;		
5° Entre le fiduciaire et le bénéficiaire d'un contrat de fiducie, si ce bénéficiaire est le constituant.		
III. – Les personnes agissant de concert sont tenues solidairement aux obligations qui leur sont faites par les lois et règlements.		
		Article 8 **bis (nouveau)**
		I. – La section 3 du chapitre V du titre II du livre II du code de commerce est complétée par un article L. 225-126 ainsi rédigé :
		« Art. L. 225-126. *– I. – Lorsque les actions d'une société ayant son siège établi en France sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, toute personne, à l'exception des personnes visées au 3° du IV de l'article L. 233-7, qui détient, seule ou de concert, au titre d'une ou plusieurs opérations de cession temporaire portant sur ces actions ou de toute opération lui donnant le droit ou lui faisant obligation de revendre ou de restituer ces actions au cédant, un nombre d'actions représentant plus du centième des droits de vote, informe la société et l'Autorité des marchés financiers, au plus tard le troisième jour ouvré précédant l'assemblée générale à zéro heure, heure de Paris et lorsque le contrat organisant cette opération demeure en vigueur à cette date, du nombre total d'actions qu'elle possède à titre temporaire. Cette déclaration doit comporter, outre le nombre d'actions acquises au titre de l'une des opérations susmentionnées,*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
		l'identité du cédant, la date et l'échéance du contrat relatif à l'opération et, s'il y a lieu, la convention de vote. L'Autorité des marchés financiers publie ces informations dans les conditions et selon les modalités prévues par son règlement général. *« II. – À défaut d'information de la société et de l'Autorité des marchés financiers dans les conditions prévues au I, les actions acquises au titre de l'une des opérations susmentionnées sont privées de droit de vote pour l'assemblée d'actionnaires concernée et pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la revente ou la restitution desdites actions si la société, l'Autorité des marchés financiers, ou un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction de capital ou des droits de vote au moins égale à un centième en font la demande, consignée au procès-verbal de l'assemblée d'actionnaires concernée.* *« III. – Le tribunal de commerce dans le ressort duquel la société a son siège social peut, sur demande de la société, de l'Autorité des marchés financiers, ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction de capital ou des droits de vote au moins égale à un centième, prononcer la suspension totale ou partielle, pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de ses droits de vote à l'encontre de toute personne qui aurait exercé les droits de vote attachés aux actions acquises au titre d'une des opérations susmentionnées sans avoir rempli l'obligation d'information prévue au I. »* *II. – Au premier alinéa du IV de l'article L. 233-7 du même code, après la référence : « III », sont insérés les mots : « du présent article ainsi que l'obligation d'information prévue au I de l'article L. 225-126 du présent code ».* **(amendement n° CF 71)**

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Code monétaire et financier	**Article 9**	**Article 9**
Article L. 433-3	L'article L. 433-3 du code monétaire et financier est ainsi modifié :	Le I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier est ainsi modifié :
I. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce et venant à détenir, directement ou indirectement, une fraction du capital ou des droits de vote d'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, est tenue d'en informer immédiatement l'Autorité et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité déterminée des titres de la société ; à défaut d'avoir procédé à ce dépôt, les titres qu'elle détient au-delà de la fraction du capital ou des droits de vote sont privés du droit de vote.	1° Le premier alinéa *du I* est complété par deux phrases ainsi rédigées : « La détention directe ou indirecte d'une fraction du capital ou des droits de vote est appréciée au regard des dispositions des articles L. 233-7 et L. 233-9 du code de commerce, à l'exception des 4° et 6° de l'article L. 233-9 du même code. En outre, dans le cas mentionné au 5° de l'article L. 233-9 précité, la détention n'est pas prise en compte lorsque l'usufruitier ne dispose pas des droits de vote. » ;	1° Le premier alinéa est complété par deux phrases ainsi rédigées : « La détention directe ou indirecte d'une fraction du capital ou des droits de vote est appréciée au regard des articles L. 233-7 et L. 233 9 du code de commerce, à l'exception des 4° et 6° *du I* de l'article L. 233-9 du même code. En outre, dans le cas mentionné au 5° *du I* du même article L. 233-9, la détention n'est pas prise en compte lorsque l'usufruitier ne dispose pas des droits de vote. » ; **(amendement n° CF 54)**
Le prix proposé doit être au moins équivalent au prix le plus élevé payé par l'auteur de l'offre, agissant seul ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce, sur une période de douze mois précédant le dépôt de	2° La première phrase du deuxième alinéa du I est remplacée par les dispositions suivantes : « Le prix proposé doit être au moins égal au prix le plus élevé payé par l'auteur de l'offre, agissant seul ou de concert au sens des dispositions de l'article	2° Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
l'offre. L'Autorité des marchés financiers peut demander ou autoriser la modification du prix proposé dans les circonstances et selon les critères fixés dans son règlement général. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles l'autorité peut accorder une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique portant sur des instruments financiers émis par une société dont le siège social est établi en France et dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen. II. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles le projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité du capital ou des droits de vote d'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen oblige le ou les acquéreurs à acheter les titres qui leur sont alors présentés au cours ou au prix auquel la cession du bloc est réalisée. III. – L'Autorité des marchés financiers peut prévoir que les règles mentionnées au II sont également applicables, dans des conditions et selon des modalités fixées par son règlement général, aux instruments financiers négociés sur tout marché d'instruments financiers ne constituant pas un marché réglementé, lorsque la personne qui gère ce marché en fait la demande. IV. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles tout projet d'offre publique déposé conformément aux dispositions	L. 233-10 du code de commerce, sur une période de douze mois précédant le fait générateur de l'obligation de dépôt du projet d'offre publique. »	

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
de la section 1 du présent chapitre ou de la présente section doit, lorsque l'offre porte sur une société qui détient plus du tiers du capital ou des droits de vote d'une société française ou étrangère dont des titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un marché équivalent régi par un droit étranger et qui constitue un actif essentiel de la société détentrice, être accompagné des documents permettant de prouver qu'un projet d'offre publique irrévocable et loyale est ou sera déposé sur l'ensemble du capital de ladite société française ou étrangère, au plus tard à la date d'ouverture de la première offre publique.		*3°* (nouveau) *Au IV, substituer aux mots : « du tiers » les mots : « des trois dixièmes ».* *II* (nouveau). – *Au I de l'article L. 233-7 du code de commerce, après les mots : « du quart, », sont insérés les mots : « des trois dixièmes, ».* **(amendement n° CF 75 rect)**
	Article 10	**Article 10**
Article L. 433-4 I. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions applicables aux procédures d'offre et de demande de retrait dans les cas suivants : 1° Lorsque le ou les actionnaires majoritaires d'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou dont les titres ont cessé d'être négociés sur un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen détiennent de concert, au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, une fraction déterminée des droits de vote ;		Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
2° Lorsqu'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen prend la forme d'une société en commandite par actions ;		
3° Lorsque la ou les personnes physiques ou morales qui contrôlent, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, une société dont le siège est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen se proposent de soumettre à l'approbation d'une assemblée générale extraordinaire une ou plusieurs modifications significatives des dispositions statutaires, notamment relatives à la forme de la société, aux conditions de cession et de transmission des titres de capital ainsi qu'aux droits qui y sont attachés, ou décident le principe de la fusion de cette société, de la cession ou de l'apport à une autre société de la totalité ou du principal des actifs, de la réorientation de l'activité sociale ou de la suppression, pendant plusieurs exercices, de toute rémunération de titres de capital. Dans ces cas, l'Autorité des marchés financiers apprécie les conséquences de l'opération au regard des droits et des intérêts des détenteurs de titres de capital ou de droits de vote de la société pour décider s'il y a lieu de mettre en œuvre une offre publique de retrait.	Au 3° du I de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier, après les mots : « de la fusion de cette société » sont insérés les mots : « avec la société qui la contrôle ou avec une autre société contrôlée par celle-ci. »	
II. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles, à l'issue d'une procédure d'offre ou de demande de retrait, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
demande, et les détenteurs indemnisés ; l'évaluation des titres, effectuée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs tient compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité. L'indemnisation est égale, par titre, au résultat de l'évaluation précitée ou, s'il est plus élevé, au prix proposé lors de l'offre ou la demande de retrait. Le montant de l'indemnisation revenant aux détenteurs non identifiés est consigné. III. – Sans préjudice des dispositions du II, le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles, à l'issue de toute offre publique et dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de cette offre, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur demande, et les détenteurs indemnisés. Dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, l'indemnisation est égale, par titre, au prix proposé lors de la dernière offre ou, le cas échéant, au résultat de l'évaluation mentionnée au II. Lorsque la première offre publique a eu lieu en tout ou partie sous forme d'échange de titres, l'indemnisation peut consister en un règlement en titres, à condition qu'un règlement en numéraire soit proposé à titre d'option, dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Lorsque les titulaires de titres ne sont pas identifiés, dans les conditions mentionnées à l'article L. 228-6-3 du code de commerce, l'indemnisation est effectuée en numéraire et son montant consigné. IV. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
lesquelles la procédure mentionnée aux II et III porte sur les titres donnant ou pouvant donner accès au capital, dès lors que les titres de capital susceptibles d'être créés par conversion, souscription, échange, remboursement, ou de toute autre manière, des titres donnant ou pouvant donner accès au capital non présentés, une fois additionnés avec les titres de capital existants non présentés, ne représentent pas plus de 5 % de la somme des titres de capital existants et susceptibles d'être créés.		
	CHAPITRE II **Relancer les marchés de PME cotées – offres publiques**	CHAPITRE II **Relancer les marchés *de petites et moyennes entreprises* cotées. – Offres publiques** **(amendement n° CF 52)**
	Article 11	**Article 11**
Article L. 433-3 I. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce et venant à détenir, directement ou indirectement, une fraction du capital ou des droits de vote d'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, est tenue d'en informer immédiatement l'Autorité et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité déterminée des titres de la société ; à défaut d'avoir procédé à ce dépôt, les titres qu'elle détient au-delà de la fraction du capital ou des droits de vote sont privés du droit de vote.	L'article L. 433-3 du code monétaire et financier est ainsi modifié :	*I.*– L'article L. 433-3 du code monétaire et financier est ainsi modifié :

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Le prix proposé doit être au moins équivalent au prix le plus élevé payé par l'auteur de l'offre, agissant seul ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce, sur une période de douze mois précédant le dépôt de l'offre. L'Autorité des marchés financiers peut demander ou autoriser la modification du prix proposé dans les circonstances et selon les critères fixés dans son règlement général. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles l'autorité peut accorder une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique portant sur des instruments financiers émis par une société dont le siège social est établi en France et dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen.		
	1° Les II et III sont remplacés par un II ainsi rédigé :	1° Sans modification.
II. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles le projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité du capital ou des droits de vote d'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen oblige le ou les acquéreurs à acheter les titres qui leur sont alors présentés au cours ou au prix auquel la cession du bloc est réalisée. III. – L'Autorité des marchés financiers peut prévoir que les règles mentionnées au II sont également applicables, dans des conditions et selon des modalités fixées par son règlement général, aux instruments financiers négociés sur tout marché	« II. – Les dispositions du I sont également applicables, dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, aux instruments financiers négociés sur tout marché d'instruments financiers ne constituant pas un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, lorsque la personne qui gère ce marché en fait la demande auprès de cette autorité. » ;	

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
d'instruments financiers ne constituant pas un marché réglementé, lorsque la personne qui gère ce marché en fait la demande.		
IV. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles tout projet d'offre publique déposé conformément aux dispositions de la section 1 du présent chapitre ou de la présente section doit, lorsque l'offre porte sur une société qui détient plus du tiers du capital ou des droits de vote d'une société française ou étrangère dont des titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un marché équivalent régi par un droit étranger et qui constitue un actif essentiel de la société détentrice, être accompagné des documents permettant de prouver qu'un projet d'offre publique irrévocable et loyale est ou sera déposé sur l'ensemble du capital de ladite société française ou étrangère, au plus tard à la date d'ouverture de la première offre publique.	2° Le IV devient le III.	2° Sans modification.
		II (nouveau). – *Au 1° de l'article L. 734-4 du même code, le mot : « sur » est supprimé.* *III* (nouveau). – *Au troisième alinéa de l'article L. 734-4 et au deuxième alinéa des articles L. 744-10, L. 754-10 et L. 764-10 du même code, la référence : « IV » est remplacée par la référence : « III ».* **(amendement n° CF 53)**
	Article 12	**Article 12**
[Cf supra.]	À l'article L. 433-4 du code monétaire et financier, il est ajouté un V ainsi rédigé : « V. – Les dispositions du 1° du I, des II, III et IV sont également applicables, dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, aux instruments	Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
	financiers négociés sur tout marché d'instruments financiers ne constituant pas un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, lorsque la personne qui gère ce marché en fait la demande auprès de cette autorité. »	
		***Article 12* bis (nouveau)** *I. – À la première phrase du premier alinéa de l'article L. 225-209 du code de commerce, après le mot : « réglementé », sont insérés les mots : « ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, ».* *II. – L'article L. 225-209-1 du même code est abrogé.* *III. – Aux premier et second alinéas de l'article L. 225-211 ainsi qu'au premier alinéa de l'article L. 225-213 du même code, les références : « , L. 225-209 et L. 225-209-1 » sont remplacées par la référence : « et L. 225-209 ».* *IV. – Aux premier et dernier alinéas de l'article L. 225-212 du même code, les mots : « des dispositions des articles L. 225-209 et L. 225-209-1 » sont remplacés par la référence : « de l'article L. 225-209 ».* **(amendement n° CF 72)**
		***Article 12* ter (nouveau)** *À la première phrase du II de l'article L. 233-8 du code de commerce, après le mot : « européen », sont insérés les mots : « ou dont les actions sont admises aux négociations*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ». **(amendement n° CF 73)**
	CHAPITRE III **Financement des PME – Accès des assureurs crédits aux données FIBEN**	CHAPITRE III **Financement des *petites et moyennes entreprises* . – Accès des assureurs-crédits aux données *du fichier bancaire des entreprises*** **(amendement n° CF 51)**
	Article 13	**Article 13**
Article L. 144-1	Il est ajouté, à la fin du deuxième alinéa de l'article L. 144-1 du code monétaire et financier, la phrase suivante :	Alinéa sans modification.
La Banque de France peut entrer directement en relation avec les entreprises et groupements professionnels qui seraient disposés à participer à ses enquêtes. Ces entreprises et groupements professionnels peuvent communiquer à la Banque de France des informations sur leur situation financière. La Banque de France peut communiquer tout ou partie des renseignements qu'elle détient sur la situation financière des entreprises aux autres banques centrales, aux autres institutions chargées d'une mission similaire à celles qui lui sont confiées en France et aux établissements de crédit et établissements financiers.	« Elle peut aussi communiquer ces renseignements aux entreprises d'assurance habilitées à pratiquer en France les opérations d'assurance-crédit, après avoir établi les modalités de communication de ces	« Elle peut aussi communiquer ces renseignements aux entreprises d'assurance habilitées à pratiquer en France les opérations d'assurance-crédit, après avoir établi les modalités de communication de ces

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	renseignements et fixé les obligations déclaratives de ces entreprises. »	renseignements et fixé les obligations déclaratives de ces entreprises, *notamment concernant individuellement les clients de leurs assurés. » ;*
		2° (nouveau) *Il est ajouté un alinéa ainsi rédigé :*
		« Les méthodes et modèles de notation du risque de ces entreprises sont présentées à l'Autorité de contrôle prudentiel. »
		(amendement n° CF 89 rect)
	CHAPITRE IV	CHAPITRE IV
	Financer plus efficacement les PME – OSEO	**Financer plus efficacement les petites et moyennes entreprises . – OSEO**
	Article 14	**Article 14**
Ordonnance n°2005-722 du 29 juin 2005 relative à la création de l'établissement public OSEO et à la transformation de l'établissement public Agence nationale de valorisation de la recherche en société anonyme.		Sans modification.
Article 1er	Les articles 1er à 3 de l'ordonnance n° 2005-722 du 29 juin 2005 relative à la création de l'établissement public OSEO et à la transformation de l'établissement public Agence nationale de valorisation de la recherche en société anonyme sont remplacés par les dispositions suivantes :	
Il est créé un établissement public national à caractère industriel et commercial, doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière, dénommé OSEO.	« *Art. 1er.* – L'établissement public OSEO agit directement ou par l'intermédiaire de ses filiales.	
Cet établissement public reçoit en dotation la participation détenue par l'État dans OSEO-BDPME et dans la société anonyme mentionnée au chapitre II. Ce transfert ne donne lieu à aucun impôt, droit ou taxe.		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Il a pour objet, directement ou par l'intermédiaire de ses filiales directes ou indirectes :	« Il a pour objet de :	
1° De promouvoir et de soutenir l'innovation, notamment technologique, ainsi que de contribuer au transfert de technologies ;	« 1° Promouvoir et soutenir l'innovation notamment technologique ainsi que de contribuer au transfert de technologies ;	
2° De favoriser la création, le développement et le financement des petites et moyennes entreprises.	« 2° Favoriser le développement et le financement des petites et moyennes entreprises.	
L'État, par acte unilatéral ou par convention, et les collectivités territoriales, ainsi que leurs établissements publics, par convention, peuvent confier à l'établissement des missions de service public ou d'intérêt général compatibles avec son objet. L'établissement public peut exercer ces missions soit directement, soit, dans le cadre de conventions passées à cet effet, par l'intermédiaire de ses filiales.	« L'État, par acte unilatéral ou par convention, les collectivités territoriales ainsi que leurs établissements publics, par convention, peuvent confier à l'établissement des missions d'intérêt général compatibles avec son objet. L'établissement public peut exercer ces missions soit directement soit dans le cadre de conventions passées à cet effet, par l'intermédiaire de ses filiales.	
Article 2		
Le conseil d'administration de l'établissement public est constitué de représentants de l'État, de personnalités qualifiées et de représentants des salariés dans les conditions prévues par la loi du 26 juillet 1983 susvisée.	« *Art. 2.* – Par dérogation aux dispositions des articles 5 et 10 de la loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public, l'établissement public OSEO est administré par un conseil d'administration ainsi composé :	
Par dérogation à l'article 14 de cette loi, les personnels de l'établissement public et de ses filiales directes et indirectes ont la qualité d'électeurs et sont éligibles aux élections des représentants du personnel au conseil d'administration de l'établissement.		
Un décret en Conseil d'État fixe les statuts de l'établissement public, détermine le nombre des membres du conseil d'administration et précise les modalités de leur nomination et de leur élection.		
Article 3		
Le président du conseil d'administration de l'établissement public est nommé par décret, parmi les	« 1° Un président nommé par décret ;	

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
personnalités qualifiées membres du conseil d'administration.	« 2° Cinq représentants de l'État nommés par décret. « Un décret en Conseil d'État fixe les statuts de l'établissement public OSEO. »	
	Article 15	**Article 15**
Article 5 L'établissement public est soumis, en matière de gestion financière et comptable, aux règles applicables aux entreprises industrielles et commerciales. Il est tenu d'établir ses comptes selon le plan comptable général et, pour ses comptes consolidés, dans les conditions prévues aux articles L. 511-35 à L. 511-38 du code monétaire et financier. Il dispose de la faculté de transiger et de recourir à l'arbitrage. Il peut créer des filiales ou prendre des participations dans des sociétés, groupements et organismes ayant un but connexe ou complémentaire à ses missions. Il est soumis au contrôle de l'État. Il en va de même des entreprises dans lesquelles l'établissement détient, séparément ou conjointement avec l'État, plus de la moitié du capital ou des voix dans les organes délibérants. Ce contrôle s'exerce également sur la Société française de garantie des financements des petites et moyennes entreprises (OSEO SOFARIS). Un décret en Conseil d'État définit les modalités particulières du contrôle de l'État.	La dernière phrase du troisième alinéa de l'article 5 de la même ordonnance est supprimée.	Sans modification.
	Article 16	**Article 16**
	Les chapitres II et III de la même ordonnance sont remplacés par les dispositions suivantes :	Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Chapitre II Transformation de l'Agence nationale de valorisation de la recherche et organisation de la société OSEO ANVAR.	*« CHAPITRE II* ***« Organisation de la société anonyme OSEO***	
Article 6 L'établissement public industriel et commercial Agence nationale de valorisation de la recherche est transformé en une société anonyme dénommée OSEO ANVAR, dont l'État détient, directement ou indirectement, plus de 50 % du capital. Cette société est soumise aux dispositions en chapitres II et III de la présente ordonnance et, dans la mesure où elles ne lui sont pas contraires, aux dispositions législatives applicables aux sociétés commerciales, ainsi qu'à celles applicables aux sociétés dans lesquelles l'État détient directement ou indirectement une partie du capital.	« *Art. 6.* – I. – La société anonyme OSEO a notamment pour objet d'exercer les missions d'intérêt général suivantes :	
Article 7 La société OSEO ANVAR a pour objet de promouvoir et de soutenir le développement industriel et la croissance par l'innovation, notamment technologique, ainsi que de contribuer au transfert de technologies. Elle peut se livrer à toutes activités de service, de conseil, de financement ou de mobilisation de ressources complémentaires, et d'expertise, aux échelons local, national, communautaire et international, de nature à soutenir la croissance des entreprises innovantes.	« 1° Promouvoir la croissance par l'innovation et le transfert de technologies, dans les conditions mentionnées à l'article 9 ; « 2° Contribuer au développement économique en prenant en charge une partie du risque résultant des crédits accordés aux petites et moyennes entreprises ; « 3° Contribuer aux besoins spécifiques de financement des investissements et des créances d'exploitation des petites et moyennes entreprises.	

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	« La société anonyme OSEO est habilitée à exercer en France et à l'étranger, elle-même ou par l'intermédiaire de ses filiales ou des sociétés dans lesquelles elle détient une participation, toutes activités qui se rattachent directement ou indirectement à son objet tel que défini par la loi, ainsi que toute autre activité prévue par ses statuts.	
L'État, par acte unilatéral ou par convention, et les collectivités territoriales, ainsi que leurs établissements publics, par convention, peuvent confier à la société OSEO ANVAR d'autres missions de service public ou d'intérêt général compatibles avec son objet.	« L'État, par acte unilatéral ou par convention, et les collectivités territoriales, ainsi que leurs établissements publics, par convention, peuvent confier à la société anonyme OSEO d'autres missions d'intérêt général compatibles avec son objet.	
	« II. – L'État et l'établissement public OSEO détiennent plus de 50 % du capital de la société anonyme OSEO.	
	« III. – Les modalités d'exercice par la société anonyme OSEO de ses missions d'intérêt général sont fixées par un contrat d'entreprise pluriannuel conclu, par dérogation à l'article 140 de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, entre l'État, l'établissement public OSEO et la société anonyme OSEO.	
Article 8		
La transformation en société anonyme de l'établissement public industriel et commercial Agence nationale de valorisation de la recherche n'emporte ni création de personne morale nouvelle, ni cessation de son activité, ni conséquence sur le régime juridique auquel sont soumis les personnels.		
Les biens, droits, obligations et contrats de la société OSEO ANVAR sont ceux de l'établissement public industriel et commercial Agence nationale de valorisation de la recherche au moment de sa transformation juridique. Cette transformation ne permet aucune		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
remise en cause de ces biens, droits, obligations et contrats et n'a, en particulier, aucune incidence sur les contrats conclus avec des tiers par l'Agence nationale de valorisation de la recherche. Les opérations entraînées par cette transformation ne donnent pas lieu à la perception de droits, impôts ou taxes de quelque nature que ce soit.		
Article 9		
À la deuxième phrase du *b* du I et au II de l'article L. 214-41 du code monétaire et financier, les mots : « établissement public compétent en matière de valorisation de la recherche » sont remplacés par les mots : « organisme chargé de soutenir l'innovation ».		
Article 10	« *Art. 7.* – Par dérogation aux articles 6 et 10 de la loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public, le conseil d'administration de la société anonyme OSEO comprend quinze membres :	
Par dérogation à l'article 6 de la loi du 26 juillet 1983 susvisée, la société OSEO ANVAR est administrée par un conseil d'administration ainsi composé :	« 1° Le président du conseil d'administration de l'établissement public OSEO, président ;	
1° Quatre représentants de l'État nommés par arrêté ministériel ;	« 2° Quatre représentants de l'État nommés par décret ;	
2° Quatre personnalités qualifiées élues par l'assemblée générale, dont un représentant de l'actionnaire majoritaire ;	« 3° Trois personnalités choisies en raison de leur compétence en matière de développement et de financement des entreprises et d'innovation, nommées par décret ;	
	« 4° Trois membres désignés par l'assemblée générale des actionnaires ;	
3° Quatre représentants des salariés élus dans les conditions prévues par le chapitre II du titre II de la loi du 26 juillet 1983 susvisée.	« 5° Quatre représentants des salariés élus dans les conditions prévues par le chapitre II du titre II de la loi du 26 juillet 1983 susmentionnée.	
	« Les délibérations du conseil d'administration de la société anonyme OSEO qui portent directement ou	

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
___	___	___
	indirectement sur la mise en œuvre des concours financiers de l'État ne peuvent être adoptées sans le vote favorable des représentants de l'État mentionnés au 2°. « L'article L. 225-38 du code de commerce ne s'applique pas aux conventions conclues entre l'État et la société anonyme OSEO en application des I et III de l'article 6. « *Art. 8.* – Un commissaire du Gouvernement est nommé auprès de la société anonyme OSEO. Un décret précise les conditions dans lesquelles le commissaire du Gouvernement peut s'opposer, pour les activités mentionnées au 1° du I de l'article 6, aux décisions des organes délibérants. « *Art. 9.* – I. – La société anonyme OSEO est organisée afin que l'activité mentionnée au 1° du I de l'article 6 soit exercée de manière distincte de ses autres activités. À cet effet : « 1° La dotation de fonctionnement versée par l'État à la société anonyme OSEO au titre de cette activité ne peut être affectée qu'aux coûts que cette activité engendre ; « 2° Le conseil d'administration de la société anonyme OSEO fixe, dans des conditions fixées par voie réglementaire, le plafond d'intervention au titre de chaque exercice, notamment sous forme de subventions publiques ou d'avances remboursables ; « 3° Les résultats dégagés grâce à l'utilisation de dotations publiques versées à la société anonyme OSEO au titre de cette activité sont reversés aux financeurs publics ou réaffectés à ladite activité. « II. – La société anonyme OSEO établit un enregistrement comptable distinct pour les opérations qu'elle réalise au titre des activités mentionnées au 1° du I de l'article 6. La société anonyme OSEO tient une comptabilité analytique distinguant les	

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	activités respectivement mentionnées aux 1°, 2° et 3° du I de l'article 6, dont les principes sont déterminés par le conseil d'administration après avis d'un comité spécialisé tel que prévu à l'article L. 823-19 du code de commerce et sont soumis à approbation par le commissaire du Gouvernement. « Une ou plusieurs conventions entre l'État et la société anonyme OSEO précisent les modalités selon lesquelles cet enregistrement et cette gestion comptable sont effectués ainsi que les conditions dans lesquelles ils sont contrôlés et certifiés par un ou plusieurs commissaires aux comptes. « III. – À l'exception de l'État, aucun titulaire de créances sur la société anonyme OSEO nées d'activités autres que celles mentionnées au 1° du I de l'article 6 ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens et droits ressortissant à l'enregistrement distinct établi en application du paragraphe II du présent article.	
Article 11 Par dérogation à l'article 10 de la loi du 26 juillet 1983 susvisée, le président du conseil d'administration de la société OSEO ANVAR est nommé par le conseil d'administration parmi ses membres, sur proposition du président du conseil d'administration de l'établissement public mentionné au chapitre Ier.		
Article 12 Un commissaire du Gouvernement est nommé auprès de la société OSEO ANVAR. Les modalités d'application du présent article sont définies par décret en Conseil d'État. Il précise notamment les conditions dans lesquelles le commissaire du Gouvernement peut s'opposer aux décisions des organes délibérants.		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Article 13 La société OSEO ANVAR établit un enregistrement comptable distinct pour les aides décidées par l'État dont la gestion lui a été confiée par l'article 43 de la loi du 30 décembre 2003 susvisée portant loi de finances pour 2004 et qu'elle gère à la date de publication de la présente ordonnance. Elle gère de manière distincte au sein de sa trésorerie les disponibilités consacrées à ces aides. Une ou plusieurs conventions entre l'État et OSEO ANVAR précisent les modalités selon lesquelles cet enregistrement et cette gestion sont effectués ainsi que les conditions dans lesquelles ils sont contrôlés et certifiés par un ou plusieurs commissaires aux comptes. Sans préjudice des droits des titulaires de créances nées des opérations effectuées au titre des aides mentionnées au précédent alinéa, aucun créancier de la société OSEO ANVAR autre que l'État ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens et droits ressortissant à l'enregistrement établi en application de l'alinéa précédent. Les dispositions spécifiques relatives au fonctionnement comptable et financier de la société OSEO ANVAR sont précisées par décret en Conseil d'État. Chapitre III Dispositions transitoires et finales. Article 14 Par dérogation à l'article 15 de la loi du 26 juillet 1983 susvisée, aucune condition d'ancienneté n'est exigée pour la première élection des représentants du personnel de l'établissement public OSEO à son conseil d'administration. À compter du 8 mars 2005, la société OSEO BDPME relève, pour l'application de la loi du 26 juillet 1983		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
susvisée, du 4 de l'article 1er de la même loi. Toutefois, pour l'application de l'article 14 de cette loi, OSEO BDPME relève des règles propres aux entreprises mentionnées aux 1, 2, 3 et 5 de son article 1er. Par dérogation au 4 de l'article 1er de la loi du 26 juillet 1983 susvisée, les dispositions de cette loi s'appliquent à la société anonyme OSEO ANVAR à compter de la date de sa création. Article 15 À la date de transformation de l'Agence nationale de valorisation de la recherche en société anonyme, les états exécutoires émis par cet établissement public avant cette date et non recouvrés, totalement ou partiellement, perdent leur caractère exécutoire. Le compte financier de l'exercice 2005 de l'établissement public à caractère industriel et commercial Agence nationale de valorisation de la recherche est arrêté et approuvé par décision expresse du ministre chargé du budget. Il est transmis par l'agent comptable à la Cour des comptes dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice. Les dispositions de l'alinéa précédent s'appliquent également en tant que de besoin au compte financier de l'exercice 2004, si ce dernier n'a pas pu être arrêté, approuvé et transmis à la Cour des comptes dans les conditions fixées par le décret n° 62-1587 du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique, le décret n° 97-152 du 19 février 1997 relatif à l'organisation et au fonctionnement de l'Agence nationale pour la valorisation de la recherche (ANVAR) et par le décret n° 99-575 du 8 juillet 1999 relatif aux modalités d'approbation de certaines décisions financières des établissements publics de l'État, à la date de transformation de l'Agence nationale de valorisation de la recherche en société anonyme.		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Article 16 La transformation de l'établissement public industriel et commercial Agence nationale de valorisation de la recherche en société anonyme est réalisée à la date de publication du décret approuvant les statuts initiaux de la société et fixant les modalités transitoires de sa gestion pendant un délai de quatre mois à compter de la publication de ce décret. Ces derniers pourront être modifiés dans les conditions prévues, pour les sociétés anonymes, par le code de commerce.		
Article 17 Le Premier ministre, le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, le ministre de l'éducation nationale, de l'enseignement supérieur et de la recherche et le ministre des petites et moyennes entreprises, du commerce, de l'artisanat et des professions libérales sont responsables, chacun en ce qui le concerne, de l'application de la présente ordonnance, qui sera publiée au Journal officiel de la République française.		
	« *Art. 10.* – Les statuts de la société anonyme OSEO sont approuvés par décret. « Les statuts de la société anonyme OSEO pourront ultérieurement être modifiés dans les conditions prévues pour les sociétés anonymes. »	
	Article 17 La société anonyme OSEO résulte de la fusion par absorption au sein de la société anonyme OSEO financement, anciennement dénommée OSEO BDPME, des sociétés anonymes OSEO garantie, anciennement dénommée OSEO SOFARIS, OSEO innovation, anciennement dénommée OSEO ANVAR, et OSEO Bretagne.	**Article 17** Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	Les fusions par absorption au sein de la société OSEO financement des sociétés OSEO Bretagne, OSEO garantie et OSEO innovation ne donnent lieu à la perception d'aucun impôt, droit, taxe, salaires des conservateurs des hypothèques, honoraires, frais, émoluments et débours des notaires et des greffiers des tribunaux de commerce. Les actes des fusions susmentionnées rendent de plein droit opposable aux tiers le transfert à la société absorbante des actifs mobiliers des sociétés absorbées ainsi que leurs sûretés, garanties et accessoires, sans autre formalité que celles requises pour la radiation des sociétés absorbées. Il en est de même en ce qui concerne les actifs immobiliers des sociétés absorbées ainsi que leurs sûretés, garanties et accessoires. Les formalités de publicité foncière des transferts à la société absorbante des biens immobiliers des sociétés absorbées prévues dans le cadre des fusions précitées sont accomplies au plus tard un an après la publication du décret approuvant les statuts de la société anonyme OSEO.	
	Article 18	**Article 18** Sans modification.
[Cf. supra]	I. – Dans l'intitulé de l'ordonnance n° 2205-722 du 29 juin 2005 relative à la création de l'établissement public OSEO et à la transformation de l'établissement public Agence nationale de la valorisation de la recherche en société anonyme, les mots : « et à la transformation de l'établissement public Agence nationale de la valorisation de la recherche en société anonyme » sont remplacés par les mots : « et de la société anonyme OSEO ». II. – Les références à OSEO innovation, OSEO financement, OSEO garantie, OSEO Bretagne, OSEO ANVAR, OSEO SOFARIS et OSEO	

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	BDPME sont remplacées par une référence à la société anonyme OSEO dans toutes les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. III. – La participation de la région Bretagne au capital d'OSEO Bretagne devient une participation au capital de la société anonyme OSEO.	***Article 18*** **bis (nouveau)** *I. – L'article L. 214-39 du code monétaire et financier est ainsi modifié :* *1° La première phrase du quinzième alinéa est remplacée par une phrase ainsi rédigée :* *« Les dispositions du présent article sont également applicables aux fonds solidaires qui peuvent être souscrits dans le cadre d'un plan d'épargne salariale mentionné au titre III du livre III de la troisième partie du code du travail. » ;* *2° Au seizième alinéa (a), les mots : « article L. 443-3-2 du code du travail » sont remplacés par les mots : « article L. 3332-17-1 du code du travail » ;* *3° Le* a *est ainsi modifié :* *a) Les mots : « , comprise entre 5 et 10 %, » sont remplacés par les mots : « au moins égale à 10 %, composée, d'une part, de » ;* *b) Sont ajoutés les mots : « et, d'autre part, de titres investis dans le logement social dans les pays bénéficiaires de l'aide publique au développement de la France ; »* *4° Après le* b, *il est inséré un alinéa ainsi rédigé :* *« L'actif des fonds solidaires peut, dans les conditions de l'article L. 214-34 du présent code, être investi en actions ou parts d'un seul organisme de placement collectif en*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		valeurs mobilières respectant la composition des fonds solidaires. » *II. – Au premier alinéa de l'article L. 3332-17 du code du travail, le mot : « limites » est remplacé par le mot : « conditions ».* *III – La perte de recettes pour l'État est compensée à due concurrence par la création d'une taxe additionnelle aux droits visés aux articles 575 et 575 A du code général des impôts.* **(amendement n° CF 88 rect)** ***Article 18* ter (nouveau)** *Le Gouvernement remet au Parlement, avant le 30 septembre 2010, un rapport détaillant la possibilité de répercuter sur les banques européennes le coût de la crise financière.* **(amendement n° CF 1)**
	CHAPITRE V **Soutenir le financement des prêts à l'habitat**	CHAPITRE V **Soutenir le financement des prêts à l'habitat**
	Article 19	**Article 19**
Code monétaire et financier	La section 4 du chapitre V du titre I[er] du livre V du code monétaire et financier est ainsi modifiée :	Alinéa sans modification.
Article L. 515-13	1° L'article L. 515-13 est remplacé par les dispositions suivantes :	Alinéa sans modification.
I. – Les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit, agréés en qualité de société financière par l'Autorité de contrôle prudentiel, qui ont pour objet exclusif :	« *Art. L. 515-13.* – I. – Les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit, agréés en qualité de société financière par l'autorité de contrôle prudentiel qui ont pour objet exclusif :	« *Art. L. 515-13.* – I. – Sans modification.
1. De consentir ou d'acquérir des prêts garantis, des expositions sur des personnes publiques et des titres et valeurs tels que définis aux articles L. 515-14 à L. 515-17 ;	« *1.* De consentir ou d'acquérir des prêts garantis, des expositions sur des personnes publiques et des titres et valeurs tels que définis aux articles L. 515-14 à L. 515-17 ;	

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
2. Pour le financement de ces catégories de prêts, d'expositions, de titres et valeurs, d'émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège.	« *2.* Pour le financement de ces catégories de prêts, d'expositions, de titres et valeurs, d'émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat ou le document destiné à l'information du public au sens de l'article L. 412-1 ou tout document équivalent requis pour l'admission sur des marchés réglementés étrangers mentionne ce privilège.	
II. – Les sociétés de crédit foncier peuvent également assurer le financement des activités mentionnées ci-dessus par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas de ce privilège. Elles ne peuvent émettre de billets à ordre mentionnés aux articles L. 313-42 à L. 313-48.	« II. – Les sociétés de crédit foncier peuvent également assurer le financement des activités mentionnées *ci-dessus* par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas de ce privilège.	« II. – Les sociétés de crédit foncier peuvent également assurer le financement des activités mentionnées *au I* par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas de ce privilège. **(amendement n° CF 78)**
	« Elles peuvent émettre des billets à ordre mentionnés aux articles L. 313-42 à L. 313-48.	Alinéa sans modification.
III. – Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, les sociétés de crédit foncier peuvent mobiliser, conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-34, l'ensemble des créances qu'elles détiennent, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances. Dans ce cas, les énonciations figurant au bordereau mentionné à l'article L. 313-23 sont déterminées par décret. Les sociétés de crédit foncier peuvent également procéder à des cessions temporaires de leurs titres dans les conditions fixées aux articles L. 211-22 à L. 211-34 et recourir au nantissement d'un compte-titres défini à l'article L. 211-20. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés ne sont pas comptabilisés par ces sociétés au titre de l'article L. 515-20.	« Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, les sociétés de crédit foncier peuvent procéder à des cessions temporaires de leurs titres dans les conditions fixées aux articles L. *221-22* à L. 211-34, recourir au nantissement d'un compte-titres défini à l'article L. 211-20 et mobiliser tout ou partie des créances qu'elles détiennent conformément aux articles L. 211-36 à L. 211-40 ou conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-35, que ces créances aient ou non un caractère professionnel. Dans ce cas, les énonciations figurant au bordereau mentionné à l'article L. 313-23 sont déterminées par décret.	« Nonobstant toutes ... ...fixées aux articles L. *211-22* à L. 211-34, ... l'article L. 313-23 sont déterminées par décret. **(amendement n° CF 76)**

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	« Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés n'entrent pas dans l'assiette du privilège défini à l'article L. 515-19 et ne sont pas comptabilisés par ces sociétés au titre de l'article L. 515-20.	Alinéa sans modification.
IV. – Les sociétés de crédit foncier peuvent acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de leur objet ou provenant du recouvrement de leurs créances.	« III. – Les sociétés de crédit foncier peuvent acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de leur objet ou provenant du recouvrement de leurs créances.	Alinéa sans modification.
V. – Les sociétés de crédit foncier ne peuvent détenir de participations.	« IV. – Les sociétés de crédit foncier ne peuvent détenir de participations. » ;	Alinéa sans modification.
	2° Il est inséré après l'article L. 515-17 un article L. 515-17-1 ainsi rédigé :	2° Sans modification.
	« *Art. L. 515-17-1*. – Les sociétés de crédit foncier assurent à tout moment la couverture de leurs besoins de trésorerie dans des conditions et selon des modalités fixées par décret. » ;	
		2° bis (nouveau) *Après l'article L. 515-17, il est inséré un article L. 515-17-2 ainsi rédigé :* *«* Art. L. 515-17-2. – *Les sociétés de crédit foncier publient chaque trimestre des informations relatives à la qualité et à la durée des prêts, titres et valeurs à financer. »* **(amendement n° CF 80)**
	3° Il est inséré après l'article L. 515-32 un article L. 515-32-1 ainsi rédigé :	Alinéa sans modification.
	« *Art. L. 515-32-1* Par dérogation aux articles 1300 du code civil et L. 228-44 et L. 228-74 du code de commerce, les sociétés de crédit foncier peuvent souscrire, acquérir ou détenir leurs propres obligations foncières dans le seul but de les affecter en garantie des opérations de crédit de la Banque de France conformément aux procédures et conditions déterminées par cette	« *Art. L. 515-32-1*. – Par dérogation aux articles 1300 ...

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	dernière pour ses opérations de politique monétaire et de crédit intra-journalier, dans le cas où *la société de crédit foncier ne serait pas à même de couvrir totalement ses besoins* de trésorerie par les autres moyens à sa disposition.	...dans le cas où *les sociétés de crédit foncier ne seraient pas à même de couvrir leurs besoins* de trésorerie par les autres moyens à leur disposition.
		(amendement n° CF 79)
	« Les obligations foncières ainsi souscrites, acquises ou détenues respectent les conditions suivantes :	Alinéa sans modification.
	« 1° La part maximale qu'elles peuvent représenter est de 10 % de l'encours total des ressources bénéficiant du privilège à la date d'acquisition ;	Alinéa sans modification.
	« 2° Elles sont privées des droits prévus aux articles L. 228-46 à L. 228-89 du code de commerce pendant toute la durée de leur détention par la société de crédit foncier ;	Alinéa sans modification.
	« 3° Elles sont affectées à titre de garantie auprès de la Banque de France. À défaut, elles sont annulées dans un délai de huit jours ;	Alinéa sans modification.
	« 4° Elles ne peuvent être souscrites par des tiers.	Alinéa sans modification.
	« Le contrôleur spécifique atteste du respect de ces conditions et établit un rapport à l'autorité de contrôle prudentiel. »	Alinéa sans modification.
	Article 20	**Article 20**
Livre V : Les prestataires de services Titre I[er] : Établissements du secteur bancaire	Au chapitre V du titre I[er] du livre V du code monétaire et financier, il est ajouté une section 5 ainsi rédigée :	Alinéa sans modification.
.....		
Chapitre V : Les sociétés financières Section 1 : Dispositions communes		

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
Section 2 : Les sociétés de crédit-bail mobilier et immobilier Section 3 : Les sociétés de caution mutuelle Section 4 : Les sociétés de crédit foncier	*« Section 5*	Alinéa sans modification.
	« Les sociétés de financement de l'habitat	Alinéa sans modification.
	« *Art. L. 515-34*. – Les sociétés de financement de l'habitat sont des établissements de crédit agréés en qualité de société financière par l'autorité de contrôle prudentiel.	« *Art. L. 515-34*. – Sans modification.
	« Les sociétés de financement de l'habitat ont pour objet exclusif de consentir ou de financer des prêts à l'habitat et de détenir des titres et valeurs dans les conditions définies par décret en Conseil d'État. Ces sociétés sont régies par les dispositions des articles L. 515-14, L. 515-16 et L. 515-17 à L. 515-32-1 sous réserve des dispositions de la présente section.	
	« *Art. L. 515-35*. – I. – Pour la réalisation de leur objet, les sociétés de financement de l'habitat peuvent :	« *Art. L. 515-35*. – I. – Alinéa sans modification.
	« 1° Consentir à tout établissement de crédit des prêts garantis par la remise, la cession ou le nantissement de créances mentionnées au II, en bénéficiant des dispositions des articles L. 211-36 à L. 211-40 ou des articles L. 313-23 à L. 313-35, que ces créances aient ou non un caractère professionnel ;	« 1° Sans modification.
	« 2° Acquérir des billets à ordre émis par tout établissement de crédit dans les conditions et selon les modalités définies aux articles L. 313-43 à L. 313-48 et qui, par dérogation à l'article L. 313-42, mobilisent des créances mentionnées au II ;	« 2° Acquérir des billets à ordre émis par tout établissement de crédit dans les conditions et selon les modalités définies aux articles L. 313-43 à L. 313-48 et qui, par dérogation à l'article L. 313-42, mobilisent des créances mentionnées au II *du présent article* ; **(amendement n° CF 81)**

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	« 3° Consentir des prêts à l'habitat définis au II.	« 3° Sans modification.
	« II. – Les prêts à l'habitat consentis ou financés par les sociétés de financement de l'habitat sont :	« II. – Sans modification.
	« 1° Destinés, en tout ou partie, au financement d'un bien immobilier résidentiel situé en France ou dans un autre État membre de l'Union européenne ou un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un État bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit établi par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par la commission bancaire dans les conditions prévues à l'article L. 511-44 ;	
	« 2° Et garantis par :	
	« *a)* Une hypothèque de premier rang ou une sûreté immobilière conférant une garantie au moins équivalente ;	
	« *b)* Ou un cautionnement consenti par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance.	
	« III. – Les sociétés de financement de l'habitat peuvent acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de leur objet ou provenant du recouvrement de leurs créances.	« III. – Sans modification.
	« IV. – Elles ne peuvent détenir de participations.	« IV. – Sans modification.
	« *Art. L. 515-36.* – I. – Pour le financement des opérations mentionnées à l'article L. 515-35, les sociétés de financement de l'habitat peuvent émettre des obligations appelées obligations à l'habitat bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 et recueillir d'autres ressources dont le contrat ou le document destiné à l'information du public au sens de l'article L. 412-1 ou tout document équivalent requis pour l'admission sur des marchés réglementés étrangers mentionne ce privilège.	« *Art. L. 515-36.* – I. – Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	« II. – Les sociétés de financement de l'habitat peuvent également recueillir d'autres ressources ne bénéficiant pas du privilège défini à l'article L. 515-19, par :	« II. – Alinéa sans modification.
	« 1° Emprunts ou ressources dont le contrat ou le document destiné à l'information du public au sens de l'article L. 412-1 ou tout document équivalent requis pour l'admission sur des marchés réglementés étrangers ne mentionne pas le bénéfice du privilège défini à l'article L. 515-19 ;	« 1° Sans modification.
	« 2° Émission de billets à ordre, dans les conditions et selon les modalités définies aux articles L. 313-43 à L. 313-48 qui, par dérogation à l'article L. 313-42, mobilisent des créances mentionnées au *III* de l'article L. 515-35 ;	« 2° Émission de billets à ordre, dans les conditions et selon les modalités définies aux articles L. 313-43 à L. 313-48 qui, par dérogation à l'article L. 313-42, mobilisent des créances mentionnées au *II* de l'article L. 515-35 ; **(amendement n° CF 87)**
	« 3° Nonobstant toutes disposition s ou stipulations contraires, cessions temporaires de leurs titres dans les conditions fixées aux articles L. *221-22* à L. 211-34, nantissement d'un compte-titres défini à l'article L. 211-20 et mobilisation de tout ou partie des créances qu'elles détiennent conformément aux articles L. 211-36 à L. 211-40 ou conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-35, que ces créances aient ou non un caractère professionnel. Dans ce cas, les énonciations figurant au bordereau mentionné à l'article L. 313-23 sont déterminées par décret.	« 3° Nonobstant toutes dispositions ... ... aux articles L. *211-22* à L. 211-34, nantissement ... ...l'article L. 313-23 sont déterminées par décret. **(amendement n° CF 77)**
	« Les créances ou titres mobilisés ou cédés n'entrent pas dans l'assiette du privilège défini à l'article L. 515-19 et ne sont pas comptabilisés par les sociétés de financement de l'habitat au titre de l'article L. 515-20.	Alinéa sans modification.
		« Art. L. 515-36-1 (nouveau). – *Les sociétés de financement de l'habitat publient chaque trimestre des*

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
		informations relatives à la qualité et à la durée des prêts, titres et valeurs à financer. **(amendement n° CF 83)** *«* Art. L. 515-36-2 (nouveau). – *L'article L. 632-2 du code du commerce n'est pas applicable aux contrats conclus par une société de financement de l'habitat, ni aux actes juridiques accomplis par une société de financement de l'habitat ou à son profit dès lors que ces contrats ou ces actes sont directement relatifs aux opérations prévues aux articles L. 515-34 à L. 515-36-1 du présent code.* **(amendement n° CF 84)**
	« *Art. L. 515-37.* – Le contrôleur spécifique de la société de financement *à* l'habitat veille au respect par la société des dispositions des articles L. 515-34 à L. 515-36.	« *Art. L. 515-37.* – Le contrôleur spécifique de la société de financement *de* l'habitat veille au respect par la société des articles L. 515-34 à L. 515-36-1. **(amendement n° CF 82)**
	« *Art. L. 515-38.* – Les modalités d'application de la présente section sont définies par décret en Conseil d'État. »	« *Art. L. 515-38.* – Sans modification.
	Article 21 Les établissements de crédit agréés en qualité de société financière par l'autorité de contrôle prudentiel peuvent, s'ils satisfont aux dispositions des articles L. 515-34 et L. 515-35 du code monétaire et financier, opter pour le statut de société de financement de l'habitat. Dans ce cas, ils notifient leur choix à l'autorité de contrôle prudentiel dans un délai de douze mois à compter de la publication de la présente loi. L'autorité de contrôle prudentiel vérifie, dans un délai fixé par décret, que les statuts et les projets d'organisation de la société sont conformes aux dispositions de la section 5 du chapitre V du titre I^{er} du livre V du code monétaire et financier.	**Article 21** Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	À compter de la décision de l'autorité de contrôle prudentiel ou au plus tard de l'expiration du délai prévu au premier alinéa, la transformation de statut devient effective et les dispositions de la même section 5 sont applicables de plein droit et sans formalité :	
	1° Aux obligations de droit français et aux instruments équivalents émis sur le fondement de droits étrangers antérieurement à la transformation en qualité de société de financement de l'habitat et ayant pour objet exclusif de financer des prêts à l'habitat ;	
	2° Ainsi qu'aux cocontractants mentionnés aux articles L. 515-18 et L. 515-22 du code monétaire et financier.	
	Le privilège défini à l'article L. 515-19 se substitue de plein droit et sans formalité aux sûretés portant sur les actifs de l'établissement de crédit qui ont été précédemment consenties au profit des obligations mentionnées au 1°. Il bénéficie également de plein droit et sans formalité aux personnes mentionnées au 2°.	
	CHAPITRE VI	CHAPITRE VI
	Dispositions en matière d'assurance-transport	**Dispositions en matière d'assurance transport**
	Article 22	**Article 22**
	Le Gouvernement est autorisé à prendre par voie d'ordonnance, dans les conditions prévues par l'article 38 de la Constitution, les mesures relevant du domaine de la loi nécessaires pour réorganiser et compléter le titre VII du livre I[er] du code des assurances en ce qui concerne les risques de transport non terrestres, notamment les risques aériens, aéronautiques et spatiaux, ainsi que pour unifier le régime de l'assurance des marchandises transportées, y compris par voie terrestre, compte tenu de l'évolution du transport multimodal en vue d'accroître la sécurité juridique et l'efficacité du régime de l'assurance-transport, tout en	Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	procédant aux harmonisations et coordinations rendues nécessaires. Cette ordonnance sera prise dans un délai de neuf mois à compter de la date de publication de la présente loi. Un projet de loi portant ratification de cette ordonnance sera déposé devant le Parlement au plus tard le dernier jour du troisième mois suivant sa publication.	
		Article 22 **bis (nouveau)** *À la seconde phrase du cinquième alinéa de l'article L. 142-8 du code monétaire et financier, les mots : « transposer les orientations » sont remplacés par les mots : « transposer et mettre en œuvre les orientations, décisions et tout autre acte juridique ».* **(amendement n° CF 85)**
	TITRE III **DISPOSITIONS RELATIVES À L'OUTRE-MER**	TITRE III **DISPOSITIONS RELATIVES À L'OUTRE-MER**
		Article 23 A **(nouveau)** *La seconde phrase du I de l'article L. 711-4 du code monétaire et financier est supprimée.* **(amendement n° CF 86)**
	Article 23 Dans les conditions prévues par l'article 38 de la Constitution, le Gouvernement est autorisé à prendre par voie d'ordonnance, dans un délai de six mois à compter de la publication de la présente loi, les mesures relevant du domaine de la loi, permettant de rendre applicables, avec les adaptations nécessaires, les dispositions de la présente loi, en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles	**Article 23** Sans modification.

Dispositions en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par la Commission
	Wallis-et-Futuna, pour celles qui relèvent de la compétence de l'État. Un projet de loi de ratification de cette ordonnance est déposé devant le Parlement dans un délai de trois mois à compter de la publication de cette ordonnance.	
	TITRE IV **DISPOSITIONS FINALES**	TITRE IV **DISPOSITIONS FINALES**
	Article 24 Les articles 7 à 9 entrent en vigueur le premier jour du quatrième mois suivant celui de la publication de la présente loi au *Journal officiel* de la République française. Les articles 10 à 14 entrent en vigueur le lendemain de la publication du décret approuvant les statuts de la société anonyme OSEO qui devra intervenir au plus tard le dernier jour du sixième mois suivant celui de la publication de la présente loi.	**Article 24** Les articles *9 à 12* bis entrent en vigueur le premier jour du quatrième mois suivant celui de la publication de la présente loi au *Journal officiel* de la République française. Les articles *14 à 18* entrent en vigueur le lendemain de la publication du décret approuvant les statuts de la société anonyme OSEO qui devra intervenir au plus tard le dernier jour du sixième mois suivant celui de la publication de la présente loi.

AMENDEMENTS EXAMINÉS PAR LA COMMISSION [1]

N° CF 1

AMENDEMENT

présenté par

MM. Nicolas Perruchot et Philippe Vigier

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Le Gouvernement remet au Parlement, avant le 30 septembre 2010, un rapport détaillant la possibilité de répercuter sur les banques européennes le coût de la crise financière.

N° CF 2

AMENDEMENT

présenté par

MM. Charles de Courson, Nicolas Perruchot et Philippe Vigier

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Au II de l'article 2 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 de finances rectificative pour 2010, supprimer les mots : « au titre de l'année 2009 ».

---

(1) La présente rubrique ne comporte pas les amendements déclarés irrecevables ni les amendements non soutenus en commission. De ce fait, la numérotation des amendements examinés par la commission peut être discontinue.

N° CF 3

AMENDEMENT

présenté par

MM. Nicolas Perruchot et Philippe Vigier

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Après l'article 206 du code général des impôts, il est inséré un article 206 *bis* ainsi rédigé :

« *Art. 206* bis. – Il est établi une taxe additionnelle à l'impôt sur les sociétés. Son taux est fixé à 10 %. Sont redevables de cette taxe les personnes morales mentionnées aux articles L. 511-1 et L. 531-4 du code monétaire et financier qui, au jour de l'entrée en vigueur de la présente loi, exploitent une entreprise en France au sens du I de l'article 209 du code général des impôts. »

N° CF 4

AMENDEMENT

présenté par

MM. Charles de Courson, Nicolas Perruchot, Philippe Vigier

Article additionnel
Après l'article 7

Insérer l'article suivant :

Le Gouvernement remet au Parlement, avant le 31 décembre 2010, un rapport détaillant la possibilité d'interdire les ventes en zone euro de dérivés de défaut de crédit couvrant l'éventuelle défaillance d'une dette souveraine si l'investisseur ne détient pas les titres représentatifs du risque supposé être couvert par le dérivé.

N° CF 5

AMENDEMENT

présenté par

MM. Philippe Vigier et Nicolas Perruchot

Article additionnel
Après l'article 22

Insérer l'article suivant :

L'article 235 *ter* ZD du code général des impôts est ainsi modifié :

1. Le III est ainsi rédigé :

« III. – Le taux de la taxe est fixé à 0,01 % à compter du 1er janvier 2011. »

2. Le IV est supprimé.

N° CF 6

AMENDEMENT

présenté par

MM. Charles de Courson, Nicolas Perruchot, Philippe Vigier

Article additionnel
Après l'article 7

Insérer l'article suivant :

Les bénéfices obtenus grâce à la détention ou à la commercialisation de *Credit Default Swaps* (CDS) sont imposés au taux de 60 % si l'investisseur ne détient pas les titres représentatifs du risque supposé être couvert par le CDS.

N° CF 7

AMENDEMENT

présenté par

MM. Charles de Courson, Nicolas Perruchot, Philippe Vigier

Article additionnel
Après l'article 7

Insérer l'article suivant :

Les bénéfices obtenus grâce à la vente à découvert sont imposés au taux de 60 % si l'investisseur n'a pas, au préalable, opéré un dépôt de garantie dont le taux, exprimé en pourcentage du montant de son investissement, sous forme de titres ou d'espèces, est fixé par décret.

N° CF 8

AMENDEMENT

présenté par

MM. Nicolas Perruchot et Philippe Vigier

Article additionnel
Après l'article 7

Insérer l'article suivant :

Les bénéfices obtenus grâce à la vente à découvert sont imposés au taux de 60 % si l'investisseur n'a pas, au préalable, opéré un dépôt de garantie à hauteur de 50 % du montant de son investissement sous forme de titres ou d'espèces.

N° CF 9

AMENDEMENT

présenté par

MM. Charles de Courson, Nicolas Perruchot, Philippe Vigier

Article additionnel
Après l'article 7

Insérer l'article suivant :

Le Gouvernement remet au Parlement, avant le 31 septembre 2010, un rapport détaillant la possibilité d'interdire la vente à découvert par les fonds spéculatifs pour les filiales de ces fonds situées à l'étranger.

N° CF 10

AMENDEMENT

présenté par

MM. Charles de Courson, Nicolas Perruchot, Philippe Vigier

Article additionnel
Avant l'article 5

Insérer l'article suivant :

Après le premier alinéa de l'article L. 612-34. I du code monétaire et financier, insérer l'alinéa suivant :

« Par dérogation à l'alinéa précédent et s'agissant des personnes visées à l'article L 612-2 II 1, l'Autorité de Contrôle Prudentiel peut saisir le ministère public du tribunal compétent du lieu du siège social de la personne contrôlée pour faire désigner un administrateur provisoire, exerçant dans le cadre de la mission fixée par le tribunal. »

N° CF 14

AMENDEMENT

présenté par

M. Pierre-Alain Muet et les membres du groupe socialiste

Article premier

Ajouter un III ainsi rédigé :

« III. – Le conseil remet annuellement un rapport d'activité au Parlement. »

N° CF 15

AMENDEMENT

présenté par

M. Jérôme Cahuzac et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Après l'article 2

Insérer l'article suivant :

Le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier est ainsi rédigé :

« V. – La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. Toutefois, lorsque la publication risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée. »

N° CF 16 rect.

AMENDEMENT

présenté par

M. Jérôme Cahuzac et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Avant l'article 5

Insérer l'article suivant :

L'article L. 612-5 du code monétaire et financier est ainsi modifié :

1° Au premier alinéa, le mot : « seize » est remplacé par le mot : « dix-sept » ;

2° Après le 1°, il est inséré un 1° *bis* ainsi rédigé :

« 1° *bis* Le président de l'Autorité des marchés financiers ; ».

3° Le dernier alinéa est ainsi rédigé :

« Les membres de l'Autorité de contrôle prudentiel énumérés aux 3°, 4°, 5°, 7° et 8° perçoivent une indemnité dont le régime est fixé par décret. »

N° CF 17

AMENDEMENT

présenté par

M. Jérôme Cahuzac et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Avant l'article 5

Insérer l'article suivant :

Au onzième alinéa de l'article L. 612-39 du code monétaire et financier, la somme : « cinquante millions d'euros » est remplacée par la somme : « cent millions d'euros ».

N° CF 18

AMENDEMENT

présenté par

M. Jérôme Cahuzac et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Avant l'article 5

Insérer l'article suivant :

Après le onzième alinéa de l'article L. 612-5 du code monétaire et financier, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Les membres mentionnés aux 6° à 8° sont désignés sur avis conformes des commissions permanentes de l'Assemblée nationale et du Sénat compétentes en matière de banque et d'assurance. »

N° CF 19

AMENDEMENT

présenté par
M. Pierre-Alain Muet et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

I. – Le recours aux émissions d'actions, d'actions de préférence ou de titres super-subordonnés souscrits par l'État, le Fonds de soutien à l'Investissement ou tout organisme public, ainsi que le bénéfice des prêts accordés ou garantis par l'État sont subordonnés à la conclusion d'une convention avec l'entreprise bénéficiaire.

II. – A. Les conventions mentionnées au I précisent que l'entreprise bénéficiant du soutien exceptionnel de l'État s'interdit d'accorder à ses présidents du conseil d'administration, directeur général, directeurs généraux délégués, membres du directoire, président du conseil de surveillance ou gérants :

– des options de souscription ou d'achat d'actions dans les conditions prévues aux articles L. 225-177 à L. 225-186-1 du code de commerce ;

– des actions gratuites dans les conditions prévues aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-6 du code de commerce.

B. Les conventions précisent en outre que les éléments variables de la rémunération, autres que ceux mentionnés au A, sont autorisés par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance pour une période déterminée qui ne peut excéder une année, en fonction de critères de performance quantitatifs et qualitatifs, préétablis et qui ne sont pas liés au cours de bourse. Cette autorisation est rendue publique. Les conventions prévoient que les éléments variables de la rémunération mentionnés au A ne sont pas attribués ou versés si la situation de l'entreprise la conduit à procéder à des licenciements de forte ampleur.

III. – L'entreprise signataire de la convention adresse au ministre chargé de l'économie, au plus tard à l'issue de la première assemblée générale qui suit l'entrée en vigueur du présent décret, les informations nécessaires attestant du respect des dispositions du présent décret. Cette obligation est mentionnée dans la convention.

IV. – Le ministre chargé de l'économie veille à ce que les entreprises publiques dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé respectent des règles et principes de gouvernance d'un haut niveau d'exigence éthique. Le président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance saisit les organes sociaux de l'entreprise des propositions requises pour répondre à cette exigence.

V. – Les règles et principes mentionnés au IV incluent en particulier les éléments suivants :

1. Le directeur général ou le président du directoire qui détiendrait le statut de salarié y renonce au plus tard lors du renouvellement de son mandat.

2. Les éléments variables de la rémunération sont autorisés par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance. Cette autorisation est rendue publique. Ces éléments ne sont pas liés au cours de bourse. Récompensant la performance de l'entreprise d'une part et son progrès dans le moyen terme d'autre part, ils sont déterminés en fonction de critères précis et préétablis.

3. S'il est prévu une indemnité de départ, celle-ci est fixée à un montant inférieur à deux années de rémunération. Elle n'est versée qu'en cas de départ contraint, à la condition que le bénéficiaire remplisse des critères de performance suffisamment exigeants. Elle n'est pas versée si l'entreprise connaît des difficultés économiques graves.

VI. – Le ministre chargé de l'économie veille à ce que le fonds stratégique d'investissement prenne en compte, dans sa politique d'investissement et dans le cadre de sa participation à la gouvernance des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé dans lesquelles il investit, le respect des règles et principes visés aux IV et V.

VII. – Le gouvernement présente chaque année au Parlement un rapport détaillant notamment le bilan d'exécution des conventions régies par les I, II et III et l'évolution qu'a connue la politique de rémunération des dirigeants des entreprises publiques, ainsi que de celles dans lesquelles le fonds stratégique d'investissement détient une participation.

N° CF 20

AMENDEMENT

présenté par
M. Pierre-Alain Muet et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Après l'article 7

Insérer l'article suivant :

I. – Aucun établissement établi dans l'un des pays jugés non coopératifs conformément aux critères retenus à l'article 238-0 A du Code général des impôts et figurant dans la liste visée au 1 de cet article n'est admis à commercialiser des produits financiers quelle que soit leur nature sur le territoire national.

II. – Un décret précise les conditions dans lesquelles les autorités de régulation bancaires et de marché assurent le respect de cette interdiction.

N° CF 21

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Cahuzac et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Avant l'article 5

Insérer l'article suivant :

I. – À l'article L. 612-1 du code monétaire et financier, ajouter un IV ainsi rédigé :

« IV. – L'autorité remet annuellement un rapport d'activité au Parlement ».

N° CF 22

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Cahuzac et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Avant l'article 5

Insérer l'article suivant :

I. – Le dernier alinéa de l'article L. 612-39 du code monétaire et financier est ainsi rédigé :

« La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. Toutefois, lorsque la publication risque de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée. »

II. – Les deux derniers alinéas de l'article L. 612-40 du même code sont ainsi rédigés :

« La commission des sanctions peut prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire au plus égale à cinquante millions d'euros.

« La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. Toutefois, lorsque la publication risque de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée. »

III. – Le dernier alinéa de l'article L. 612-41 du même code est ainsi rédigé :

« La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. Toutefois, lorsque la publication risque de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée. »

N° CF 23

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Cahuzac et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Après l'article 2

Insérer l'article suivant :

Avant le dernier alinéa de l'article L. 621-30 du code monétaire et financier, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Les décisions prononcées par la commission des sanctions peuvent faire l'objet d'un recours par les personnes sanctionnées et par le président de l'Autorité des marchés financiers, après accord du collège, dans un délai de deux mois suivant leur notification. En cas de recours d'une personne poursuivie, le président de l'Autorité peut, dans les mêmes conditions, former un recours, dans un délai de deux mois à compter de la notification à l'Autorité des marchés financiers du recours de la personne poursuivie. »

N° CF 24

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Cahuzac et les membres du groupe socialiste

Article additionnel
Après l'article 2

Insérer l'article suivant :

Le III de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier est ainsi modifié:

1° Au a) et au c), la somme : «10 millions d'euros » est remplacée par la somme : «100 millions d'euros » ;

2° Au b), la somme : «1,5 million d'euros » est remplacée par la somme : «15 millions d'euros » ;

N° CF 25

AMENDEMENT

présenté par
M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti
et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 22

Ajouter l'article suivant :

L'article 235 *ter* ZD du code général des impôts est ainsi modifié :

1° Le III est ainsi rédigé :

« III. – Le taux de la taxe est fixé à 0,005 % à compter du 1er juillet 2010 ».

2° Le IV est supprimé.

N° CF 26

AMENDEMENT

présenté par
M. Bartolone et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 22

Ajouter l'article suivant :

Le gouvernement remet au Parlement avant le 31 décembre 2010 un rapport précisant l'encours total d'emprunt des collectivités locales soumis à un risque de variation importante des conditions de taux applicables avant leur échéance, l'ampleur des risques financiers encourus à ce titre, et les solutions envisagées pour réduire ces risques.

N° CF 27

AMENDEMENT

présenté par

M. Bartolone et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 22

Ajouter l'article suivant :

Les collectivités locales peuvent, à leur initiative, rembourser par anticipation, en partie ou en totalité, les prêts ne correspondant pas à l'objectif réglementaire de couverture de l'aléa financier. Le contrat de prêt peut interdire les remboursements égaux ou inférieurs à 10 % du montant initial du prêt, sauf s'il s'agit de son solde.

Si le contrat de prêt comporte une clause aux termes de laquelle, en cas de remboursement par anticipation, le prêteur est en droit d'exiger une indemnité au titre des intérêts non encore échus, celle-ci ne peut, sans préjudice de l'application de l'article 1152 du code civil, excéder un montant qui, dépendant de la durée restant à courir du contrat, est fixé suivant l'article R. 312-2 du code de la consommation.

N° CF 28

AMENDEMENT

présenté par

M. Bartolone et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 22

Ajouter l'article suivant :

Les contrats de couverture de risques financiers proposés par les établissements bancaires aux collectivités locales doivent avoir pour effet de réduire le risque de variation de valeur affectant l'élément couvert ou un ensemble d'éléments homogènes.

L'élément couvert peut être un actif, un passif, un engagement existant ou une transaction future non encore matérialisée par un engagement si cette transaction est définie avec précision et possède une probabilité suffisante de réalisation.

L'identification du risque à couvrir est effectuée en tenant compte des autres actifs, passifs et engagements de la collectivité.

Une corrélation doit être établie entre les variations de valeur de l'élément couvert et celles du contrat de couverture, la réduction du risque devant résulter d'une neutralisation totale ou partielle, recherchée a priori entre les pertes éventuelles sur l'élément couvert et les gains attendus sur le contrat de couverture.

N° CF 29

AMENDEMENT

présenté par
M. Bartolone et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 22

Ajouter l'article suivant :

Les établissements bancaires ne peuvent proposer aux collectivités locales tout produit exposant à des risques sur le capital et des produits reposant sur des indices à risques élevés (références à des indices relatifs aux matières premières, aux marchés d'actions ou à tout autre instrument incluant des actions ; références aux indices propriétaires hors ceux adossés aux indices zone euro, inflation française ou inflation zone euro ou écart entre ces indices, écarts d'indices zone euro ; références aux indices de crédits ou aux événements de défauts d'émetteurs obligataires, ou encore à la valeur de fonds ou à la performance de fonds ; références à la valeur relative de devises quel que soit le nombre de monnaies concerné ; références aux indices cotés sur les places financières hors des pays membres de l'OCDE). Ils ne peuvent en outre proposer des produits présentant une première phase de bonification d'intérêt supérieure à 35% du taux fixe équivalent ou de l'Euribor à la date de la proposition et d'une durée supérieure à 15% de la maturité totale.

N° CF 30

AMENDEMENT

présenté par
M. Bartolone et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 22

Ajouter l'article suivant :

Les établissements bancaires ne peuvent proposer aux collectivités locales de produits avec des effets de structure cumulatifs.

N° CF 31

AMENDEMENT

présenté par
M. Bartolone et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 22

Ajouter l'article suivant :

I. – Les établissements bancaires doivent présenter aux collectivités locales leurs produits selon la classification contenue dans les tableaux des indices ci-après :

Tableaux des risques

	Indices sous-jacents
1	Indices zone euro
2	Indices inflation française ou inflation zone euro ou écart entre ces indices
3	Écarts d'indices zone euro

	Structures
A	Taux fixe simple. Taux variable simple. Échange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Échange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (cap) ou encadré (tunnel)
B	Barrière simple. Pas d'effet de levier
C	Option d'échange (*swaption*)

II. – Ils ne peuvent commercialiser aux collectivités locales des produits ne correspondant pas à cette classification.

N° CF 32

AMENDEMENT

présenté par

M. Bartolone et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 22

Ajouter l'article suivant :

Les établissements bancaires doivent fournir en langue française aux collectivités locales :

– une analyse de la structure des produits et de leur fonctionnement, en mentionnant clairement les inconvénients et les risques des stratégies proposées ;

– une analyse rétrospective des indices sous-jacents ;

– une expression des conséquences en termes d'intérêts financiers payés notamment en cas de détérioration extrême des conditions de marché (« stress scenarii ») : grille de simulation du taux d'intérêt payé selon l'évolution des indices sous-jacents ;

– pour leur permettre de valoriser l'ensemble de leurs instruments dérivés directs ou inclus dans des produits structurés à barrière simple et sans effet de levier, ou à option d'échange, les établissements financiers fournissent gracieusement au cours du 1er trimestre de l'année la valorisation de leurs produits aux conditions de marché du 31 décembre N_1.

N° CF 33

AMENDEMENT

présenté par
M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti
et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Ajouter l'article suivant :

À l'article 38 du code général des impôts, il est inséré un alinéa 2 *ter* suivant :

« Pour l'application du 1 et du 2 de cet article, les charges d'intérêts liées à l'émission d'emprunts par une société sont admises, en déduction pour le calcul du bénéfice net, à condition que le rapport entre les capitaux propres et la dette financière ne soit pas inférieur à 66%. »

Cette disposition est applicable à compter du 1er juillet 2010.

N° CF 34

AMENDEMENT

présenté par
M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti
et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 9

Insérer l'article suivant :

Dans le premier alinéa de l'article L. 233-7 du code de commerce, après les mots : « représentant plus », sont insérés les mots : « des trois centièmes, ».

N° CF 35

AMENDEMENT

présenté par

M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti

et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Après l'article 206 du code général des impôts, il est inséré un article 206 *bis* ainsi rédigé :

« *Art. 206* bis. – Il est établi une taxe additionnelle à l'impôt sur les sociétés. Son taux est fixé à 15 %. Sont redevables de cette taxe les établissements de crédit agréés par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. »

N° CF 36

AMENDEMENT

présenté par

M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti

et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

L'article 231 du code général des impôts est ainsi modifié :

1° Après le premier alinéa du 1., il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Constituent des sommes payées à titre de rémunération au sens de l'alinéa précédent l'avantage défini au I de l'article 80 *bis*, y compris lorsque les conditions prévues au I de l'article 163 *bis* C sont remplies, ainsi que les actions mentionnées à l'article 80 *quaterdecies*. »

2° Il est complété par un 7 ainsi rédigé :

« 7. Il est institué une taxe additionnelle à la taxe sur les salaires mentionnée au 1. L'assiette de cette taxe est constituée par la fraction de rémunérations individuelles annuelles qui excède 209 349 euros. Le taux de la taxe est fixé à 7 %. Son produit est affecté au budget de l'État. »

N° CF 37

AMENDEMENT

présenté par

M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti

et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

I. – Avant le *a* du I de l'article 219 du code général des impôts, il est inséré un *0-a* ainsi rédigé :

« *0–a*. – Les taux fixés au présent article sont diminués d'un dixième lorsqu'une fraction du bénéfice imposable au moins égale à 60 % est mise en réserve ou incorporée au capital au sens de l'article 109, à l'exclusion des sommes visées au 6° de l'article 112. Ils sont majorés d'un dixième lorsqu'une fraction du bénéfice imposable inférieure à 40 % est ainsi affectée. ».

II. – La perte de recettes pour l'État est compensée à due concurrence par la création d'une taxe additionnelle aux droits visés aux articles 575 et 575 A du même code.

N° CF 38

AMENDEMENT

présenté par

M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti

et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Après l'article L. 225-185-1 du code de commerce, il est inséré un article L. 225-185-2 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-185-2*. – I. – Aucune option visée à l'article L. 225-185 du code de commerce ne peut être attribuée lorsque la société constituée sous la forme de sociétés de capitaux prévues par les articles L. 225-1 à L. 229-15, a une durée d'exercice de plus de cinq années.

« II. – La présente disposition est réputée d'ordre public. »

N° CF 39

AMENDEMENT

présenté par

M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti

et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Après l'article L. 225-185-1 du code de commerce, il est inséré un article L. 225-185-2 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-185-2*. – I. – Il ne peut être consenti au président du conseil d'administration et au directeur général d'une société visée par les articles L. 225-17 à L. 225-56, ou au président du directoire et aux membres du conseil de surveillance d'une société visée par les articles L. 225-57 à L. 225-93, un régime différentiel de retraite, ou « retraite chapeau », supérieure à trente pourcents de sa rémunération la dernière année de l'exercice de sa fonction.

« II. – La présente disposition est réputée d'ordre public. »

N° CF 40

AMENDEMENT

présenté par

M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti

et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Après l'article L. 225-185-1 du code de commerce, il est inséré un article L. 225-185-2 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-185-2*. – I. – Il ne peut être consenti au président du conseil d'administration et au directeur général d'une société visée par les articles L. 225-17 à L. 225-56, ou au président du directoire et aux membres du conseil de surveillance d'une société visée par les articles L. 225-57 à L. 225-93, une indemnité totale de départ supérieure à deux fois la plus haute indemnité de départ en cas de licenciement d'un salarié prévue par les accords d'entreprises, ou à défaut les accords conventionnels de branche, ou à défaut la loi.

« II. – La présente disposition est réputée d'ordre public. »

N° CF 41

AMENDEMENT

présenté par
M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti
et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Après l'article L. 225-35 du code de commerce, il est inséré un article L. 225-35-1 du code de commerce ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-35-1*. – I. – La rémunération des président du conseil d'administration, du directeur général et des cadres dirigeants d'une société visée par les articles L. 225-17 à L. 225-56, ou du président du directoire, des membres du conseil de surveillance et des cadres dirigeants d'une société visée par les articles L. 225-57 à L. 225-93, ne peut excéder un montant égal à la plus faible rémunération en équivalent temps plein versée au sein de l'entreprise multipliée par un coefficient proposé par le conseil d'administration et validé par l'assemblée générale des actionnaires, après avis du comité d'entreprise.

« II. – La présente disposition est réputée d'ordre public. »

N° CF 42

AMENDEMENT

présenté par
M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti
et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

I. – Après l'article L. 225-185 du code de commerce, il est inséré un article L. 225-185-1 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-185-1*. – Il ne peut être consenti au président du conseil d'administration et au directeur général d'une société visée par les articles L. 225-17 à L. 225-56, ou au président du directoire et aux membres du conseil de surveillance d'une société visée par les articles L. 225-57 à L. 225-93, et qui bénéficie d'une aide publique sous forme de recapitalisation, sous quelle que forme que ce soit, une rémunération totale après cotisations sociales supérieure à vingt-cinq fois la plus basse rémunération à temps plein après cotisations sociales dans l'entreprise. »

II. – Le I s'applique notamment au dispositif visé à l'article 6 de la loi n° 2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie.

N° CF 43

AMENDEMENT

présenté par
M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti
et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Le dernier alinéa de l'article L. 225-185 du code de commerce est complété par une phrase ainsi rédigée :

« Aucune option donnant droit à souscription ou à achat d'actions, ni attribution gratuite d'action d'une société qui bénéficie d'une aide publique sous forme de recapitalisation, quelle qu'en soit la forme, ne peut être consentie à une personne rémunérée par cette même société. »

N° CF 44

AMENDEMENT

présenté par

M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti

et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Après l'article L. 225-185 du code de commerce, il est créé un article L. 225-185-3 ainsi rédigé :

« *Article L. 225-185-3.* – Il ne peut être consenti au président du conseil d'administration et au directeur général d'une société visée par les articles L. 225-17 à L. 225-56, ou au président du directoire et aux membres du conseil de surveillance d'une société visée par les articles L. 225-57 à L. 225-93, un régime différentiel de retraite, ou « retraite chapeau », supérieure à trente pourcents de sa rémunération la dernière année de l'exercice de sa fonction.

« La présente disposition est réputée d'ordre public. »

N° CF 45

AMENDEMENT

présenté par
M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti
et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 18

Insérer l'article suivant :

Après l'article L. 500-1 du code monétaire et financier, Livre V, il est créé un article L. 500-1-1 ainsi rédigé :

« *Article L. 500-1-1.* – La rémunération variable versée, sous quelle que forme que ce soit, à un salarié d'un prestataire de service visé au Livre V du code monétaire et financier ne peut excéder le montant de sa rémunération fixe nette.

« La présente disposition est réputée d'ordre public. »

N° CF 46 rect.

AMENDEMENT

présenté par
M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti
et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 7

Insérer l'article suivant :

Le gouvernement remet au Parlement avant le 31 décembre 2010 un rapport détaillant l'opportunité et les conditions de mises en œuvre d'une séparation des activités des établissements bancaires dits « de détails » et dits de « d'investissement ».

N° CF 47 rect.

AMENDEMENT

présenté par
M. Muet, M. Cahuzac, M. Eckert, M. Emmanuelli, M. Balligand, M. Baert, M. Bartolone, M. Sapin, M. Launay, M. Nayrou, M. Carcenac, M. Bapt, M. Goua, M. Idiart, M. Claeys, M. Jean-Louis Dumont, M. Bourguignon, M. Lurel, M. Hollande, M. Moscovici, M. Habib, M. Vergnier, M. Lemasle, M. Rodet, Mme Girardin, Mme Filippetti
et les membres du groupe Socialiste, Radical, Citoyen et divers gauche

---

Article additionnel
Après l'article 8

Insérer l'article suivant :

Insérer un article L. 233-9-1 dans le code de commerce :

« *Article L. 233-9-1* – I. – Lorsque les actions d'une société ayant son siège sur le territoire de la République sont admises aux négociations sur un marché réglementé, toute personne, agissant seule ou de concert, qui possède, directement ou indirectement en exécution d'une convention conclue avec un tiers, des actions entrant en tout ou partie dans le champ d'application des deux alinéas suivants et représentant plus de cinquantième des droits de vote informe la société et l'Autorité des marchés financiers, le troisième jour de négociation précédant toute assemblée d'actionnaires à zéro heure, heure de Paris, du nombre de titres et de droits de vote qu'elle possède, en précisant :

« 1° le nombre d'actions détenues au titre de toute opération de prêt de titres, de réméré, de pension, de portage ou de toute autre forme de cession temporaire, l'identité du cédant ou du prêteur, ainsi que la date et l'échéance du contrat relatif à ladite opération, et

« 2° le nombre d'actions faisant l'objet d'une opération de couverture limitant le risque d'une cession à un prix inférieur à leur prix d'acquisition, à l'exception des actions possédées par des salariés et anciens salariés visés au premier alinéa de l'article L. 225-102 ou possédées depuis plus d'un an, ainsi que la nature, la date et l'échéance du contrat relatif à ladite opération.

« Sont assimilés aux actions ou aux droits de vote possédés par la personne tenue à l'information prévue ci-dessus les actions et droits de vote visés au I de l'article L. 233-9. Les dérogations prévues aux IV et V de l'article L. 233-7 sont applicables.

« La personne tenue à l'information prévue au premier alinéa précise le nombre de titres qu'elle possède donnant accès à terme au capital ainsi que les droits de vote qui y sont attachés.

« La société publie cette information dans les conditions et selon des modalités prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

« II. – Le cédant ou le prêteur visé au 1° du I informe la société de l'Autorité des marchés financiers de toute opération en cours visée dans cet alinéa qui porte sur un nombre d'actions représentant plus du cinquantième des droits de vote d'une société, en précisant l'identité du cessionnaire ou de l'emprunteur ainsi que la date et l'échéance du contrat relatif à ladite opération. L'information est donnée le troisième jour ouvré précédant toute assemblée d'actionnaires à zéro heure, heure de Paris.

« III. – Les actions qui n'ont pas été déclarées conformément au I sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. Le président du tribunal de commerce, statuant en la forme des référés, peut prononcer le placement sous séquestre des actions concernées pour la durée qu'il fixe.

« Le tribunal de commerce dans le ressort duquel la société a son siège social peut, sur demande de la société, d'un actionnaire ou de l'Autorité des marchés financiers, prononcer la suspension totale ou partielle, pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de ses droits de vote à l'encontre de tout actionnaire qui n'aurait pas procédé aux déclarations prévues au I conformément à ses termes.

« IV. – Les droits de vote des actions visées au 1° et 2° du I ne peuvent être exercés lors de l'assemblée concernée. Les droits de vote dont un actionnaire est titulaire au titre de toute opération ayant pour effet, directement ou indirectement, de le faire bénéficier temporairement de l'exercice du droit de vote à titre onéreux ne peuvent être exercés. V. Les délibérations prises par les assemblées en violation des obligations prévues III et au IV peuvent être annulées. »

N° CF 48

AMENDEMENT

présenté par
MM. Christian Vanneste et René Dosière

Article additionnel
Après l'article 2

Insérer l'article suivant :

Avant le dernier alinéa de l'article L. 621-30 du code monétaire et financier, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Les décisions prononcées par la commission des sanctions peuvent faire l'objet d'un recours par les personnes sanctionnées et par le président de l'Autorité des marchés financiers, après accord du collège, dans un délai de deux mois suivant leur notification. En cas de recours d'une personne poursuivie, le président de l'Autorité peut, dans les mêmes conditions, former un recours, dans un délai de deux mois à compter de la notification à l'Autorité des marchés financiers du recours de la personne poursuivie. »

N° CF 49 rect.

SOUS-AMENDEMENT
à l'amendement n° CF 90 rect.

présenté par
MM. Christian Vanneste, René Dosière et Louis Giscard d'Estaing

---

Article additionnel
Avant l'article 5

I.– Au deuxième alinéa, les mots : « dix-neuf » sont substitués aux mots « dix-sept ».

II.– Après le quatrième alinéa, est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« 1° *ter* Un député et un sénateur, désignés respectivement par l'Assemblée nationale et par le Sénat ; ».

III.– Après le II, insérer un paragraphe ainsi rédigé :

« Au dixième alinéa, après les mots : « du vice-président de l'autorité », sont insérés les mots : « et des membres parlementaires nommés pour la durée de leur mandat ».

IV.– Compléter le dernier alinéa par la phrase suivante :

« La présence des membres parlementaires ne donne pas lieu à rémunération. »

N° CF 50

AMENDEMENT

présenté par
MM. Christian Vanneste et René Dosière

Article additionnel
Avant l'article 5

Insérer l'article suivant :

L'article L.612-12 du code monétaire et financier est ainsi modifié :

1.– Le premier alinéa du I est complété par une phrase ainsi rédigée :

« Il établit le rapport annuel de l'autorité au Parlement et au Gouvernement. »

2.– Le II est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Le président de l'Autorité de contrôle prudentiel rend compte aux instances compétentes du Parlement de l'activité et de la gestion de l'autorité. »

N° CF 51

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Avant l'article 13

Rédiger ainsi l'intitulé du chapitre III :

« Financement des petites et moyennes entreprises . – Accès des assureurs-crédits aux données du fichier bancaire des entreprises ».

N° CF 52

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Avant l'article 11

Rédiger ainsi l'intitulé du chapitre II :

« Relancer les marchés de petites et moyennes entreprises cotées. – Offres publiques ».

N° CF 53

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 11

Compléter cet article par les paragraphes suivants :

II. – Au 1° de l'article L. 734-4 du même code, le mot : « sur » est supprimé.

III. – Au troisième alinéa de l'article L. 734-4 et au deuxième alinéa des articles L. 744-10, L. 754-10 et L. 764-10 du même code, la référence : « IV » est remplacée par la référence : « III ».

N° CF 54

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 9

Modifier ainsi l'alinéa 2 :

1° Après les mots : « à l'exception des 4° et 6° », insérer les mots : « du I » ;

2° Après les mots : « au 5° », insérer les mots : « du I ».

N° CF 55

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 8

À l'alinéa 2 de cet article, après les mots : « en vue d'exercer », substituer au mot : « les », le mot : « des ».

N° CF 56

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article premier

À l'alinéa 5 de cet article, après le mot : « conseil », insérer les mots : « de régulation financière et du risque systémique ».

N° CF 57

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article premier

À l'alinéa 6 de cet article, substituer aux mots : « d'information » les mots : « d'informations ».

N° CF 58

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article premier

Supprimer l'alinéa 10 de cet article.

N° CF 59

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 2

Rédiger ainsi le début de la deuxième phrase de l'alinéa 4 de cet article : « L'application de ces dispositions peut être prorogée et, le cas échéant, ses modalités peuvent être adaptées… *(le reste sans changement)* ».

N° CF 60

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 2

À l'avant dernière phrase de l'alinéa 4, substituer aux mots : « ces dispositions peuvent être prorogées » les mots : « l'application de ces dispositions peut être prorogée ».

N° CF 61

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 3

À l'alinéa 2, substituer à la première occurrence du mot : « ou » le signe : « , ».

N° CF 62

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 3

Rédiger ainsi l'alinéa 8 :

« II. – L'article L. 321-2 du même code est complété par un 8 ainsi rédigé : ».

N° CF 63

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 4

Aux alinéas 7 et 8, après le mot : « notation », insérer les mots : « de crédit ».

N° CF 64

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 4

À l'alinéa 12, substituer au mot : « professionnel » les mots : « de profession habituelle ».

N° CF 65

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 5

À l'alinéa 2, après la référence : « L. 613-20-4 », insérer les mots : « du même code ».

N° CF 66

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 5

À l'alinéa 3, substituer au mot : « pays » le mot : « États ».

N° CF 67

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 6

À la première phrase de l'alinéa 3, substituer aux mots : « la commission bancaire » les mots : « l'Autorité de contrôle prudentiel ».

N° CF 68

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 6

À l'alinéa 10, après la référence : « L. 613-20-4 », insérer les mots : « du même code ».

N° CF 69

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 7

À l'alinéa 1, après la référence : « L. 613-20-4 », insérer les mots : « du même code ».

N° CF 70

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 7

Rédiger ainsi l'alinéa 2 :

« II. – Après l'article L. 613-20-4 du même code, il est inséré un article L. 613-20-6 ainsi rédigé : ».

N° CF 71

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 8

I.– La section 3 du chapitre V du titre II du livre II du code de commerce est complété par un article L. 225-126 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-126.* – I.– Lorsque les actions d'une société ayant son siège établi en France sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, toute personne, à l'exception des personnes visées au 3° du IV de l'article L.233-7, qui détient, seule ou de concert, au titre d'une ou plusieurs opérations de cession temporaire portant sur ces actions ou de toute opération lui donnant le droit ou lui faisant obligation de revendre ou de restituer ces actions au cédant, un nombre d'actions représentant plus du centième des droits de vote, informe la société et l'Autorité des marchés financiers, au plus tard le troisième jour ouvré précédant l'assemblée générale à zéro heure, heure de Paris et lorsque le contrat organisant cette opération demeure en vigueur à cette date, du nombre total d'actions qu'elle possède à titre temporaire. Cette déclaration doit comporter, outre le nombre d'actions acquises au titre de l'une des opérations susmentionnées, l'identité du cédant, la date et l'échéance du contrat relatif à l'opération et, s'il y a lieu, la convention de vote. L'Autorité des marchés financiers publie ces informations dans les conditions et selon les modalités prévues par son règlement général.

« II.– À défaut d'information de la société et de l'Autorité des marchés financiers dans les conditions prévues au I, les actions acquises au titre d'une des opérations susmentionnées sont privées de droit de vote pour l'assemblée d'actionnaires concernée et pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la revente ou la restitution desdites actions si la société, l'Autorité des marchés financiers, ou un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction de capital ou des droits de vote au moins égale à un centième en font la demande, consignée au procès-verbal de l'assemblée d'actionnaires concernée.

« III.– Le tribunal de commerce dans le ressort duquel la société a son siège social peut, sur demande de la société, de l'Autorité des marchés financiers, ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction de capital ou des droits de vote au moins égale à un centième, prononcer la suspension totale ou partielle, pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de ses droits de vote à l'encontre de toute personne qui aurait exercé les droits de vote attachés aux actions acquises au titre d'une des opérations susmentionnées sans avoir rempli l'obligation d'information prévue au I. »

II.– Au premier alinéa du IV de l'article L.233-7 du même code, après la référence : « III », sont insérés les mots : « du présent article ainsi que l'obligation d'information prévue au I de l'article L.225-126 du présent code ».

N° CF 72

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 12

Insérer l'article suivant :

I. – À la première phrase du premier alinéa de l'article L. 225-209 du code de commerce, après le mot « réglementé » sont insérés les mots : « ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, ».

II. – L'article L.225-209-1 du même code est abrogé.

III. – Aux premier et second alinéas de l'article L.225-211 ainsi qu'au premier alinéa de l'article L. 225-213 du même code, les références : « , L. 225-209 et L. 225-209-1 » sont remplacées par la référence : « et L. 225-209 ».

IV. – Aux premier et dernier alinéas de l'article L. 225-212 du même code, les mots : « des articles L. 225-209 et L. 225-209-1 » sont remplacés par la référence : « de l'article L. 225-209 ».

N° CF 73

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 12

Insérer l'article suivant :

À la première phrase du II de l'article L. 233-8 du code de commerce, après le mot : « européen », sont insérés les mots : « ou dont les actions sont admises aux négociations sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ».

N° CF 74 rect.

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Avant l'article 8

Insérer l'article suivant :

Dans les six mois qui suivent la publication de la présente loi, le Gouvernement remet au Parlement un rapport étudiant la possibilité de généraliser le critère du nombre de droits de vote dans les dispositions du code de commerce et du code monétaire et financier.

N° CF 75 rect

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 9

I.– Compléter le paragraphe I par un alinéa 3° ainsi rédigé :

3° Au IV, substituer aux mots : « du tiers » les mots : « des trois dixièmes ».

II.– Ajouter un II ainsi rédigé :

II. – Au I de l'article L. 233-7 du code de commerce, après les mots : « du quart, », insérer les mots : « des trois dixièmes, ».

N° CF 76

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 19

À l'alinéa 8 de cet article, remplacer la référence : « 221-22 » par la référence : « 211-22 ».

N° CF 77

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 20

À l'alinéa 21 de cet article, remplacer la référence : « 221-22 » par la référence : « 211-22 ».

N° CF 78

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 19

À l'alinéa 6 de cet article, remplacer le mot : « ci-dessus » par les mots : « au I ».

N° CF 79

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 19

À l'alinéa 15 de cet article, remplacer les mots : « où la société de crédit foncier ne serait pas à même de couvrir totalement ses besoins » par les mots : « où les sociétés de crédit foncier ne seraient pas à même de couvrir leurs besoins ».

N° CF 80

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 19

Après l'alinéa 13, insérer les alinéas suivants :

« 2° *bis* Après l'article L. 515-17, il est inséré un article L. 515-17-2 ainsi rédigé :

« *Art. L.515-17-2*. – Les sociétés de crédit foncier publient chaque trimestre des informations relatives à la qualité et à la durée des prêts, titres et valeurs à financer. »

N° CF 81

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 20

À la fin de l'alinéa 8 de cet article, ajouter les mots : « du présent article ».

N° CF 82

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 20

À l'alinéa 23 de cet article, remplacer les mots : « société de financement à l'habitat » par les mots : « société de financement de l'habitat ».

N° CF 83

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 20

Après l'alinéa 22 de cet article, insérer l'alinéa suivant :

« *Art. L. 515-36-1.* – Les sociétés de financement de l'habitat publient chaque trimestre des informations relatives à la qualité et à la durée des prêts, titres et valeurs à financer. »

N° CF 84

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 20

Après l'alinéa 22 de cet article, insérer l'alinéa suivant :

« *Art. L. 515-36-2*. – L'article L. 632-2 du code du commerce n'est pas applicable aux contrats conclus par une société de financement de l'habitat, ni aux actes juridiques accomplis par une société de financement de l'habitat ou à son profit dès lors que ces contrats ou ces actes sont directement relatifs aux opérations prévues aux articles L. 515-34 à L. 515-36-1 du présent code. »

N° CF 85

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 22

Après l'article 22, insérer l'article suivant :

À la seconde phrase du cinquième alinéa de l'article L. 142-8 du code monétaire et financier, les mots : « transposer les orientations » sont remplacés par les mots : « transposer et mettre en œuvre les orientations, décisions et tout autre acte juridique ».

N° CF 86

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Avant l'article 23

Avant l'article 23, insérer l'article suivant :

La seconde phrase du I de l'article L. 711-4 du code monétaire et financier est supprimée.

N° CF 87

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 20

À l'alinéa 20 de cet article, remplacer la référence : « III » par la référence : « II ».

N° CF 88

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 18

Après l'article 18, insérer l'article suivant :

I. – L'article L. 214-39 du code monétaire et financier est ainsi modifié :

1° La première phrase du quinzième alinéa est remplacée par une phrase ainsi rédigée :

« Les dispositions du présent article sont également applicables aux fonds solidaires qui peuvent être souscrits dans le cadre d'un plan d'épargne salariale mentionné au titre III du livre III de la troisième partie du code du travail. » ;

2° Au seizième alinéa (a), les mots : « article L. 443-3-2 du code du travail » sont remplacés par les mots : « article L. 3332-17-1 du code du travail » ;

3° Le *a* est ainsi modifié :

a) les mots : « , comprise entre 5 et 10 %, » sont remplacés par les mots : « au moins égale à 20 %, composée d'une part de » ;

b) Sont ajoutés les mots : « et, d'autre part, de titres investis dans le logement social dans les pays bénéficiaires de l'aide publique au développement de la France ; ».

4° Après le *b*, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« L'actif des fonds solidaires peut, dans les conditions de l'article L. 214-34 du présent article, être investi en actions ou parts d'un seul organisme de placement collectif en valeurs mobilières respectant la composition des fonds solidaires. »

II. – Au premier alinéa de l'article L. 3332-17 du code du travail, le mot : « limites » est remplacé par le mot : « conditions ».

III. – La perte de recettes pour l'État est compensée à due concurrence par la création d'une taxe additionnelle aux droits visés aux articles 575 et 575 A du code général des impôts.

N° CF 89 rect.

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 13

I.– Dans le deuxième alinéa de cet article, après les mots : « ces entreprises », ajouter les mots : « , notamment concernant individuellement les clients de leurs assurés ».

II.– Il est ajouté un alinéa ainsi rédigé :

« Les méthodes et modèles de notation du risque de ces entreprises sont présentées à l'Autorité de contrôle prudentiel. »

N° CF 90 rect.

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Avant l'article 5

L'article L. 612-5 du code monétaire et financier est ainsi modifié :

I.– Au premier alinéa, le mot : « seize » est remplacé par le mot : « dix-sept » ;

II.– Après le 1°, il est inséré un 1° *bis* ainsi rédigé :

« 1° *bis* Le président de l'Autorité des marchés financiers ; » ;

III.– Après le onzième alinéa, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Le vice-président de l'Autorité de contrôle prudentiel est désigné après avis des commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat. »

IV.– Le dernier alinéa est ainsi rédigé :

« Les membres de l'Autorité de contrôle prudentiel énumérés aux 3° à 8° perçoivent une indemnité dont le régime est fixé par décret. »

N° CF 91

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Avant l'article 5

Avant l'article 5, rédiger ainsi l'intitulé du chapitre IV :

« Mettre en place la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel ».

N° CF 92 2ème rect.

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Avant l'article 5

Avant l'article 5, insérer l'article suivant :

I.– L'article L. 612-39 du code monétaire et financier est ainsi modifié :

1° Au onzième alinéa, le montant : « cinquante millions d'euros » est remplacé par le montant : « cent millions d'euros ».

2° Le dernier alinéa est ainsi rédigé :

« La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. Toutefois, lorsque la publication risque de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée. »

II.– L'article L. 612-40 du même code est ainsi modifié :

1° Le troisième alinéa est ainsi rédigé :

« La commission des sanctions peut prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire au plus égale à cent millions d'euros. »

2° Le dernier alinéa est ainsi rédigé :

« La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. Toutefois, lorsque la publication risque de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée. »

III.– L'article L. 612-41 du même code est ainsi modifié :

1° Au onzième alinéa du I, le montant : « un million d'euros » est remplacé par le montant : « cent millions d'euros ».

2° Le dernier alinéa du II est ainsi rédigé :

« La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. Toutefois, lorsque la publication risque de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée. »

N° CF 93 rect.

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Avant l'article 5

Avant l'article 5, insérer l'article suivant :

L'Autorité de contrôle prudentiel adresse aux commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat un compte rendu semestriel des négociations menées au sein de la Banque des règlements internationaux sur la révision des normes prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement

Elle remet au Parlement, au plus tard le 31 mars 2011, un rapport évaluant l'impact de cette révision sur l'offre de crédit et le financement de l'économie française.

N° CF 94

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Avant l'article 5

Avant l'article 5, insérer l'article suivant :

I. – L'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance est ratifiée.

II. – Le I de l'article L. 142-3 du code monétaire et financier est ainsi modifié :

1° Après le 4°, il est inséré un 5° ainsi rédigé :

« 5° Le vice-président de l'Autorité de contrôle prudentiel. » ;

2° À la première phrase du sixième alinéa, après les mots : « conseil général », sont insérés les mots : « mentionnés aux 1° à 4° » et le mot : « huitième » est remplacé par le mot : « neuvième » ;

3°Au dernier alinéa, les références : « 2° et 3° » sont remplacées par les références : « 2°, 3° et 5° ».

III. – Le code monétaire et financier est modifié comme suit :

1° Au premier alinéa de l'article L. 511-10, après la référence : « au 1° », est insérée la référence « du II »;

2° À l'article L. 511-28, la référence : « L. 612-43 » est remplacée par la référence : « L. 612 39 » ;

3° L'article L. 511-38 est ainsi modifié :

a) Les deuxième et troisième phrases du premier alinéa sont supprimées ;

b) Le deuxième alinéa est complété par une phrase ainsi rédigée :

« Ces dérogations ne sont pas applicables lorsque l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement est tenu d'établir des comptes sur base consolidée. » ;

4° À l'article L. 515-29, les références : « par les articles L. 613-1 à L. 613-8, L. 613-10 à L. 613 23, L. 613-25 à L. 613-30 » sont remplacées par les références : « au chapitre II et aux sections 1 et 2 du chapitre III du titre Ier du livre VI » ;

5° Au premier alinéa du II de l'article L. 524-6, la référence : « L. 612-45 » est remplacée par la référence : « L. 612 41 » ;

6° À l'article L. 533-3, la référence : « L. 613-8 » est remplacée par la référence : « L. 612 24 » ;

7° Au *b* du 1° du I de l'article L. 561-36 et à la première phrase du cinquième alinéa du même 1°, les références : « aux 1° et 2° du I de l'article L. 612-39 » sont remplacées par les références : « aux 1° et 2° de l'article L. 612-39 » ;

8° L'article L. 612-2 est ainsi modifié :

a) Le 1° du B du I est complété par les mots : « et les entreprises mentionnées au dernier alinéa du même article » ;

b) Au 1° du II, les mots : « d'une entreprise » sont remplacés par les mots : « d'un organisme » ;

9° L'article L. 612-20 est ainsi modifié :

a) Le 1° du C du II est complété par les mots : « et, pour les personnes mentionnées au 4° du B du I de l'article L. 612-2, par arrêté des ministres chargés de l'économie, de la mutualité et de la sécurité sociale » ;

b) À la fin de la première phrase du 2° du C du II, les mots : « , des ministres chargés de l'économie, de la mutualité et de la sécurité sociale » sont remplacés par les mots : « du ministre chargé de l'économie » ;

c) À la fin de la dernière phrase des 1° et 2° du III, les mots : « après un avis consultatif du collège de l'Autorité de contrôle prudentiel en formation plénière » sont supprimés ;

d) Le III est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Les arrêtés mentionnés au II et au III sont pris après avis du collège de l'Autorité de contrôle prudentiel en formation plénière. » ;

e) Au VIII, les première et deuxième phrases du premier alinéa sont remplacées par une phrase ainsi rédigée :

« À défaut de paiement dans le délai de trente jours à compter de la date de notification au redevable de la lettre de rappel établissant le montant de la contribution supplémentaire ou du courrier recommandé établissant le montant révisé de la contribution, la Banque de France saisit le comptable public qui émet un titre exécutoire, recouvré selon les mêmes procédures et sous les mêmes sanctions, garanties, sûretés et privilèges que les taxes sur le chiffre d'affaires. » ;

10° Le deuxième alinéa de l'article L. 612-25 est ainsi rédigé :

« L'astreinte est recouvrée par le comptable public et versée au budget de l'État » ;

11° Après le premier alinéa de l'article L. 612-27, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« En cas d'urgence ou d'autre nécessité de procéder sans délai à des relevés de constatations pour des faits ou agissements susceptibles de constituer des manquements aux dispositions applicables aux personnes contrôlées, les contrôleurs de l'autorité peuvent dresser des procès-verbaux. » ;

12° Au 5° de l'article L. 612-33, le mot : « mutualistes » est remplacé par les mots : « ou de bulletins d'adhésion à des contrats ou règlements » ;

13° Après le mot : « gestion », la fin du deuxième alinéa de l'article L. 612-34, est ainsi rédigée : « de la personne contrôlée ne peut plus être assurée dans des conditions normales ou en cas de suspension de l'un ou de plusieurs de ses dirigeants. » ;

14° L'article L. 612-39 est ainsi modifié :

a) Au début du 7°, les mots « La radiation » sont remplacés par les mots : « Le retrait total d'agrément ou la radiation » ;

b) L'avant-dernier alinéa est complété par les références : « , au premier alinéa de l'article L. 510-1-1 du code de la mutualité ou au premier alinéa de l'article L. 931-18 du code de la sécurité sociale » ;

15° L'article L. 612-43 est ainsi modifié :

a) Au premier alinéa, après les mots : « à l'exception » sont ajoutés les mots : « des organismes visés aux 6° et 7° du A du I de l'article L. 612-2, » ;

b) Le dernier alinéa est complété par les mots : « du code de la sécurité sociale » ;

16° Le dernier alinéa du I de l'article L. 612-44, est ainsi rédigé :

« Ces dispositions sont applicables aux contrôleurs spécifiques des sociétés de crédit foncier mentionnés à l'article L. 515-30 » ;

17° Au premier alinéa de l'article L. 613-24, après le mot : « peut », sont insérés les mots : « , dans les conditions prévues à l'article L. 612-35, » ;

18° Au 1° de l'article L. 613-31-2 du code monétaire et financier, les mots : « du I » sont supprimés ;

19° À la seconde phrase du deuxième alinéa de l'article L. 613-33-2, la référence : « au 6 du I de l'article L. 613-21 » est remplacée par la référence : « au 7° de l'article L. 612-39 » ;

20° L'article L. 631-1 est ainsi modifié :

a) Au début de la première phrase du premier alinéa du I, les mots : « L'Autorité de contrôle prudentiel » sont remplacés par les mots : « La Banque de France, l'Autorité de contrôle prudentiel » ;

b) Au II, après le mot : « assurances, », sont insérés les mots : « le fonds de garantie des assurances obligatoires de dommages institué par l'article L. 421-1 du même code, le fonds paritaire de garantie institué par l'article L. 931 35 du code de la sécurité sociale, le fonds de garantie institué par l'article L. 431-1 du code de la mutualité, » ;

21° Au dernier alinéa de l'article L. 632-8, la référence : « L. 613-9 » est remplacée par la référence : « L. 612-44 » ;

22° À la première phrase de l'article L. 632-15, la référence : « au I de l'article L. 612-16 » est remplacée par les références : « aux 1°, 2° et 3° du A du I de l'article L. 612-2 et aux 1°, 2°, 3° et 4° de l'article L.612-26 » ;

23° À l'article L. 713-12, et à la fin de la dernière phrase du dernier alinéa des articles L. 745-7-2 et L. 755-7-2, la référence : « L. 613 21 » est remplacée par la référence : « L. 612-39 » ;

24° Au I des articles L. 743-10 et L. 753-10, les *c*, *d* et *e* sont abrogés.

IV. – Le code des assurances est modifié comme suit :

1° À l'article L. 310-12-1, la référence : « du 5° » est remplacée par la référence : « au 5° » ;

2° À la dernière phrase du premier alinéa de l'article L. 310-28, les mots : « l'action de l'Autorité de contrôle exercée en application de l'article L. 323-1-1 » sont remplacés par les mots : « l'action de l'Autorité de contrôle prudentiel ou à l'exécution d'une décision prise en application des articles L. 612-33 et L. 612-34 du code monétaire et financier » ;

3° Au premier alinéa de l'article L. 326-2, après la référence : « L. 612-39 », sont insérés les mots : « du code monétaire et financier ».

V – Le code de la mutualité est modifié comme suit :

1° Au premier alinéa de l'article L. 211-7 et au premier alinéa du I de l'article L. 211-7-2, le mot : « compétente » est supprimé ;

2° À l'article L. 212-12, les mots : « à l'article précédent » sont remplacés par la référence : « à l'article L. 212-11 » ;

3° Aux 1° et 2° de l'article L. 212-27, la référence : « L. 612-37 » est remplacée par la référence : « L. 612-33 » et la référence : « L. 612-43 » est remplacée par la référence : « L. 612-39 » ;

4° Au premier alinéa de l'article L. 510-1, les mots : « mutuelles, unions et fédérations » sont remplacés par les mots : « mutuelles et unions » ;

5° Après l'article L. 510-1, il est rétabli un article L. 510-1-1 ainsi rédigé :

« *Art. L. 510-1-1*. - L'Autorité de contrôle prudentiel peut exiger de la mutuelle ou de l'union une marge de solvabilité plus importante que celle prescrite par la réglementation afin que la mutuelle ou l'union soit rapidement en mesure de satisfaire à l'ensemble des exigences de solvabilité. Le niveau de cette exigence supplémentaire de marge de solvabilité est déterminé selon des modalités définies par décret en Conseil d'État.

« L'autorité de contrôle peut revoir à la baisse les éléments admis à constituer la marge de solvabilité d'une mutuelle ou d'une union, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'État. » ;

6° Le 2° de l'article L. 510-12 est ainsi rédigé :

« 2° De faire entrave à l'action de l'Autorité de contrôle prudentiel ou à l'exécution d'une décision prise en application des articles L. 612-33 et L. 612-34 du code monétaire et financier ; ».

VI - Le code de la sécurité sociale est ainsi modifié :

1° L'article L. 931-5 est ainsi modifié :

a) Au septième alinéa, les mots : « , après avis de l'Autorité de contrôle prudentiel » sont supprimés ;

b) L'avant-dernier alinéa est supprimé ;

2° À l'article L. 931-18, les premier, deuxième, troisième, sixième et septième alinéas sont supprimés ;

3° À l'avant-dernier alinéa de l'article L. 931-37, la référence : « L. 951-15 » est remplacée par la référence : « L. 951-2 » ;

4° À la fin du dernier alinéa de l'article L. 931-41, la référence : « L. 951-10 » est remplacée par la référence : « L. 612-39 » du code monétaire et financier ;

5° Le 2° de l'article L. 951-11 est ainsi rédigé :

« 2° De faire entrave à l'action de l'Autorité de contrôle prudentiel ou à l'exécution d'une décision prise en application des articles L. 612-33 et L. 612-34 du code monétaire et financier ; ».

VII. – Au deuxième alinéa de l'article L. 4135-2 du code de la santé publique, la référence : « L. 612-43 » est remplacée par la référence : « L. 612-39 ».

VIII. – Le II de l'article L. 727-2 du code rural et de la pêche maritime est ainsi modifié :

1° À la deuxième phrase, les mots : « soumises au contrôle de la commission instituée par l'article L. 951 1 de ce code » sont remplacés par les mots : « entrent dans le champ de compétence de l'Autorité de contrôle prudentiel » ;

2° La dernière phrase est supprimée.

IX. – Au premier alinéa du I de l'article 88-2 de la loi n° 84-53 du 26 janvier 1984 portant dispositions statuaires relatives à la fonction publique territoriale, les mots : « à l'article 11 de l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance » sont remplacés par les mots : « à l'article L. 310-12-2 du code des assurances ».

X. – Au dernier alinéa du II de l'article 6 de l'ordonnance n°58-1100 du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires, les mots « de la Commission bancaire, du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, de l'Autorité des marchés financiers, du Conseil des marchés financiers, du Conseil de discipline de la gestion financière ou de la Commission de contrôle des assurances » sont remplacés par les mots « de l'Autorité de contrôle prudentiel, de l'Autorité des marchés financiers ou des autorités auxquelles elles ont succédé ».

N° CF 95

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 3

Après l'article 3, insérer l'article suivant :

Dans la première phrase du premier alinéa de l'article L. 214-44 du code monétaire et financier, les mots : « par un organisme » sont remplacés par les mots : « sur la base de la moyenne d'au moins cinq notations établies par des organismes ».

N° CF 96

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 7

Après l'article 7, insérer l'article suivant :

Le titre I[er] du livre II du code de commerce est complété par un article L. 210-10 ainsi rédigé:

« *Art. L. 210-10.* – Au sein des personnes et entités dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que dans les établissements de crédit mentionnés à l'article L. 511-1 du code monétaire et financier, les entreprises d'assurances et de réassurances, les mutuelles régies par le livre II du code de la mutualité et les institutions de prévoyance régies par le titre III du livre IX du code de la sécurité sociale, un comité spécialisé agissant sous la responsabilité exclusive et collective des membres, selon le cas, de l'organe chargé de l'administration ou de l'organe de surveillance assure le suivi des risques.

« La composition de ce comité est fixée, selon le cas, par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance. Le comité ne peut comprendre que des membres de l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance en fonctions dans la société, à l'exclusion de ceux exerçant des fonctions de direction. Un membre au moins du comité doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance.

« Sans préjudice des compétences des organes chargés de l'administration, de la direction et de la surveillance, ce comité est notamment chargé d'assurer :

« *a)* L'identification et l'évaluation du risque de crédit, du risque opérationnel et du risque de marché ;

« *b)* L'examen de l'adéquation de la couverture des risques et le niveau de risque résiduel ;

« *c)* L'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

« Il rend compte à l'organe chargé de l'administration ou à l'organe de surveillance, à chacune de ses réunions, de l'exercice de ses missions et émet des recommandations. »

N° CF 97

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 7

Après l'article 7, insérer l'article suivant :

L'article L. 431-1 du code monétaire et financier est ainsi rétabli :

« *Art. L. 431-1.* I. – L'acheteur et le vendeur d'instruments financiers mentionnés au I de l'article L. 211-1 sont, dès l'exécution de l'ordre, définitivement engagés, le premier à payer, le second à livrer, à la date mentionnée au II du présent article.

« Le prestataire auquel l'ordre est transmis peut exiger, lors de la réception de l'ordre ou dès son exécution, la constitution dans ses livres, à titre de couverture, d'une provision en espèces en cas d'achat, en instruments financiers objets de la vente en cas de vente.

« II. – En cas de négociation d'instruments financiers mentionnés au II de l'article L. 211-1, le transfert de propriété résulte de l'inscription au compte de l'acheteur. Cette inscription a lieu à la date de dénouement effectif de la négociation mentionnée dans les règles de fonctionnement du système de règlement et de livraison lorsque le compte du teneur de compte conservateur de l'acheteur, ou le compte du mandataire de ce teneur de compte conservateur, est crédité dans les livres du dépositaire central.

« Cette date de dénouement des négociations et simultanément d'inscription en compte intervient au terme d'un délai inférieur à un jour de négociation après la date d'exécution des ordres. Il peut être dérogé à ce délai, pour des raisons techniques, dans les cas énumérés par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

« Cette même date s'applique lorsque les instruments financiers de l'acheteur et du vendeur sont inscrits dans les livres d'un teneur de compte conservateur commun. »

N° CF 98

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 2

Après l'article 2, insérer l'article suivant :

I. – Après le premier alinéa de l'article L. 621-1 du code monétaire et financier, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Dans l'accomplissement de ses missions, l'Autorité des marchés financiers prend en compte les objectifs de stabilité financière dans l'ensemble de l'Espace économique européen et de mise en œuvre convergente des dispositions nationales et communautaires en tenant compte des bonnes pratiques et recommandations issues des dispositifs de supervision communautaires. Elle coopère avec les autorités compétentes des autres États. »

II. – L'avant-dernier alinéa de l'article L. 621-19 du même code est complété par la phrase suivante :

« Ce rapport présente, en particulier, les évolutions du cadre réglementaire communautaire applicable aux marchés financiers et dresse le bilan de la coopération avec les autorités de régulation de l'Union européenne et des autres États membres. ».

N° CF 99 2e rect.

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 2

Après l'article 2, insérer l'article suivant :

I. – L'article L. 621-15 du code monétaire et financier est ainsi modifié :

1° Après le deuxième alinéa du I, sont insérés deux alinéas ainsi rédigés :

« Un membre du collège, ayant supervisé l'enquête ou le contrôle, est convoqué à l'audience. Il y assiste sans voix délibérative. Il peut être assisté ou représenté par les services de l'autorité. Il peut présenter des observations au soutien des griefs notifiés et proposer une sanction.

« La commission des sanctions peut entendre tout agent des services de l'autorité. »

2° Le III est ainsi modifié:

a) Au *a* et au *c*, le montant : « 10 millions d'euros » est remplacé par le montant : « 100 millions d'euros » ;

b) Au *b*, le montant : « 1,5 million d'euros » est remplacé par le montant : « 15 millions d'euros ».

3° Le V est ainsi rédigé :

« V. – La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. Toutefois, lorsque la publication risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée. »

II. – Après le premier alinéa de l'article L. 621-30 du même code, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Les décisions prononcées par la commission des sanctions peuvent faire l'objet d'un recours par les personnes sanctionnées et par le président de l'Autorité des marchés financiers, après accord du collège, dans un délai fixé par décret. En cas de recours d'une personne sanctionnée, le président de l'autorité peut, dans les mêmes conditions, former un recours, dans un délai fixé par décret. »

N° CF 100

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 2

Après l'article 2, insérer l'article suivant :

Au premier alinéa de l'article L. 621-9-1 du code monétaire et financier, après les mots : « marchés financiers », insérer les mots : « , ou le secrétaire général adjoint spécialement délégué à cet effet, ».

N° CF 102

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 2

Après l'article 2, insérer l'article suivant :

L'article L. 632-17 du code monétaire et financier est ainsi rédigé :

« Les infrastructures de marché qui diffusent ou tiennent à la disposition de l'Autorité des marchés financiers ou de l'Autorité de contrôle prudentiel des informations relatives aux transactions sur instruments financiers peuvent communiquer à leurs homologues étrangers ainsi qu'aux autorités homologues de l'Autorité des marchés financiers ou de l'Autorité de contrôle prudentiel les informations nécessaires à l'accomplissement de leurs missions à condition que ces organismes homologues soient eux-mêmes soumis au secret professionnel dans un cadre législatif offrant des garanties équivalentes à celles applicables en France et sous réserve de réciprocité.

« Lorsque ces échanges d'informations interviennent entre les infrastructures de marché et les autorités homologues de l'Autorité des marchés financiers ou de l'Autorité de contrôle prudentiel, ils sont effectués dans les conditions prévues par un accord de coopération mentionné à l'article L. 632-7.

« Dans le cadre de la surveillance des risques encourus par les membres, ces informations peuvent notamment recouvrir les positions prises sur le marché, les dépôts de garantie ou de couverture et leur composition ainsi que les appels de marge. »

N° CF 103

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Après l'article 7

Après l'article 7, insérer la division et l'intitulé suivants :

Chapitre IV *ter* : « Améliorer la gouvernance des risques dans les entreprises ».

N° CF 104

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Après l'article 7

Après l'article 7, insérer la division et l'intitulé suivants :

Chapitre IV *bis* : « Encadrer les produits dérivés et les ventes à découvert ».

N° CF 105

AMENDEMENT

présenté par

M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 7

Après l'article 7, insérer l'article suivant :

I. – Les *c* et *d* du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier sont ainsi rédigés :

« *c)* Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent :

« - un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;

« - un instrument financier lié à un ou plusieurs instruments mentionnés à l'alinéa précédent.

« *d)* Toute personne qui, sur le territoire français, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au dernier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent :

« - un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre État membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée ;

« - un instrument financier lié à un ou plusieurs instruments mentionnés à l'alinéa précédent. ».

II. – L'article L. 621-17-2 du même code est ainsi modifié :

1° Les mots : « admis aux négociations sur un marché réglementé, ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, » sont supprimés.

2° Il est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Les instruments financiers mentionnés au premier alinéa sont les instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la

N° CF 106

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article additionnel
Après l'article 7

Après l'article 7, insérer l'article suivant :

Au 6° du VII de l'article L. 621-7 et à l'article L. 621-7-1 du code monétaire et financier, les mots : « et les transactions » sont remplacés par les mots : « , les transactions et les positions ».

N° CF 108

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Article 3

Compléter cet article par l'alinéa suivant :

« II. – Toute agence de notation, au sens de l'article 3 du règlement n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil, du 16 septembre 2009, sur les agences de notation de crédit est responsable du préjudice causé par une erreur de notation.

« Le demandeur doit prouver le dommage, l'erreur et le lien de causalité entre l'erreur et le dommage.

« Les clauses qui visent à écarter ou à limiter la responsabilité du fait des notations erronées sont interdites et réputées non écrites. »

N° CF 110

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Chartier, Rapporteur

Avant l'article 2

À la fin de l'intitulé du chapitre II, substituer aux mots : « d'urgence » le mot : « renforcés ».

N° CF 111

AMENDEMENT

présenté par
M. Jérôme Cahuzac et les membres du groupe socialiste

Article 9

I. – Compléter le paragraphe I par un alinéa 3° ainsi rédigé :

3° Dans le IV, substituer aux mots : « du tiers » les mots : « des trois dixièmes ».

II – Ajouter un II ainsi rédigé :

II.– Dans le I de l'article L. 233-7 du code de commerce, après les mots : « du quart, », insérer les mots : « des trois dixièmes, ».

N° CF 113

SOUS-AMENDEMENT
à l'amendement CF 99 2e rect.

présenté par
M. Charles de Courson

Article additionnel
après l'article 2

Supprimer la dernière phrase du V du 3°.

N° CF 114

SOUS-AMENDEMENT
à l'amendement CF 108

présenté par
le Gouvernement

Article 3

Compléter cet amendement par l'alinéa suivant :

III.– Le présent article entre en vigueur à la date de création de l'Autorité européenne des marchés financiers.

N° CF 115

SOUS-AMENDEMENT
à l'amendement CF 99 2e rect.

présenté par
M. Charles de Courson

Article additionnel
après l'article 2

Supprimer la dernière phrase du V du 3°.

N° CF 116

SOUS-AMENDEMENT
à l'amendement CF 97

présenté par
le Gouvernement

Article additionnel
après l'article 7

Compléter cet amendement par l'alinéa suivant :

Un décret en Conseil d'État fixe les modalités d'application du présent article.

ANNEXE 1 :
LISTE DES AUDITIONS RÉALISÉES
PAR LE RAPPORTEUR

Le Rapporteur tient à exprimer ses vifs remerciements aux personnes qu'il a rencontrées et qui lui ont fourni les éléments nécessaires à la préparation de ce rapport :

Fitch France
– M. Alain MERA, président
– Mme Susan LAUNI

Fédération bancaire française – FBF
– Mme Ariane OBOLENSKY, directrice générale
– M. Pierre de LAUZUN, directeur général adjoint
– M. Jean TRICOU, directeur du département banque d'investissement et de marché
– Mme Séverine de COMPREIGNAC, responsable des relations institutionnelles

Médiateur du crédit
– M. Gérard RAMEIX

Crédit Foncier
– M. Thierry DUFOUR, directeur général délégué
– Mme Sandrine GUÉRIN

Alternext
– M. Marc LEFEVRE
– M. Olivier DUDOUIT

Standard Poor's France
– Mme Carole SIROU, présidente France
– M. Gerben de NOORD

Euler Hermes SFAC
– M. Ludovic SENECAUT, président du directoire
– Mme Susan LAUNI

Association des petits porteurs d'actifs – APPAC
– M. Didier CORNARDEAU, président

Cabinet Darrois Villey Maillot Brochier
– M. Jean-Michel DARROIS, avocat
– Mme Marie-Noëlle DOMPE, avocate
– Mme Pascale GIRARD, avocate

Ernst & Young
– M. Luc VALVERDE
– M. Serge DUROX

KPMG
– M. Fabrice ODENT
– Mme Francine MORELLI
– Mme Marie-Christine JOLYS

Autorité des Marchés Financier – AMF
– M. Jean-Pierre JOUYET, président
– M. Daniel LABETOULLE, président de la commission des sanctions
– M. Thierry FRANCQ, secrétaire général
– M. Henri TOUTÉE, conseiller auprès du secrétaire général
– M. Olivier DOUVRELEUR, directeur des affaires juridiques
– Mme Laure TERTRAIS, chargée de mission à la direction des affaires juridiques

Autorité de contrôle prudentiel – ACP
– Mme NOUY, secrétaire générale
– M. ROUX, secrétaire général adjoint
– M. FERNANDEZ ROLLO, secrétaire général-adjoint
– Mme Véronique BENSAID

AXA
– M. Benoît CLAVERANNE, directeur des affaires européennes

COFACE
– M. Jérôme CAZES, directeur général

Fédération française des sociétés d'assurances – FFSA
– M. Bernard SPITZ, président
– M. Philippe POIGET, directeur des affaires juridiques et financières
– Mme Caroline DOUCERAIN

Moody’s Europe
– M. Frédéric DREVON
– M. Nigel PHIPPS

ANNEXE 2

LISTE COMPLÈTE DES INITIATIVES EUROPÉENNES PRÉVUES, INDIQUANT LES DATES CLÉS D'ADOPTION PAR LA COMMISSION ET, EN CE QUI CONCERNE LES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION, D'ADOPTION PAR LE CONSEIL ET LE PARLEMENT EUROPÉEN

Initiatives	Adoption par la Commission	Accord politique
Mesures proposées, en cours de négociation:		
Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs	Avril 2009	Été 2010
3e révision de la directive sur l'adéquation des fonds propres (DAFP III)	Juillet 2009	Été 2010
Train de mesures sur la surveillance financière (Comité européen du risque systémique et autorités de surveillance européennes)	Septembre 2009	Été 2010
Communication sur les fonds de résolution des défaillances bancaires	Mai 2010	s.o.
Propositions à venir :		
OPCVM – mesures d'exécution	Juin 2010	Juin 2010
Révision du règlement sur les agences de notation de crédit (surveillance des agences au niveau de l'UE)	Juin 2010	Fin 2011 au plus tard
Livre vert sur le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers	Juin 2010	Fin 2011 au plus tard
Création d'un Groupe d'utilisateurs de services financiers	Été 2010	s.o.
Révision de la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts	Juillet 2010	Fin 2011 au plus tard
Livre blanc sur les fonds de garantie d'assurance	Juillet 2010	s.o.
Révision de la directive relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs	Juillet 2010	Fin 2011 au plus tard
Produits dérivés - législation sur l'infrastructure du marché	Été 2010	Fin 2011 au plus tard
Révision de la directive sur les conglomérats financiers	Été 2010	Fin 2011 au plus tard
Deuxième directive «Omnibus» modifiant la législation sectorielle pour l'aligner sur les propositions en matière de surveillance	Été 2010	Fin 2010 au plus tard
Directive concernant la sécurité juridique en matière de détention et de transaction de valeurs mobilières	Septembre 2010	Fin 2011 au plus tard
Règlement SEPA (*Single European Payments Area*) fixant une échéance pour le passage au SEPA.	Septembre 2010	Fin 2011 au plus tard
Communication relative à un cadre de gestion des crises	Octobre 2010	s.o.
Mesures relatives à la vente à découvert et aux contrats d'échange sur défaut	Octobre 2010	Fin 2011 au plus tard
Initiative sur l'accès aux services bancaires fondamentaux	Octobre/novembre 2010	Fin 2011 au plus tard
Communication sur les sanctions dans le secteur des services financiers	Décembre 2010	s.o.
Révision de la directive sur l'adéquation des fonds propres (DAFP IV)	Décembre 2010	Fin 2011 au plus tard
Révision de la directive relative aux abus de marché (valeurs mobilières)	Décembre 2010	Fin 2011 au plus tard
Réexamen de la directive sur les marchés d'instruments financiers	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
OPCVM – la fonction de dépositaire	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Mesures d'exécution de la directive Solvabilité II sur les exigences de fonds propres des entreprises d'assurance	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard

Propositions législatives sur les produits d'investissement de détail	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Proposition législative sur la gestion des crises (y compris sur les fonds de résolution des défaillances bancaires)	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Révision de la directive sur l'intermédiation en assurance	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Nouvelles modifications du règlement sur les agences de notation de crédit	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Législation sur le gouvernement d'entreprise	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard

MESURES PROPOSÉES/ADOPTÉES À CE JOUR

Initiative	Adoption par la Commission	Situation
Directive Solvabilité II (exigences de fonds propres des entreprises d'assurance)	Juillet 2007	Adoption en décembre 2009
Modification de la directive sur le caractère définitif du règlement et de la directive sur les contrats de garantie financière (valeurs mobilières)	Avril 2008	Adoption en mai 2009
Refonte de la directive OPCVM	Juillet 2008	Adoption en juillet 2009
2e révision de la directive sur l'adéquation des fonds propres bancaires - modifications des règles de titrisation, des limites applicables aux grands risques et des dispositions sur les collèges de surveillance, la gestion du risque de liquidité et la qualité des fonds propres	Octobre 2008	Adoption en mai 2009
Modification de la directive sur les systèmes de garantie des dépôts	Octobre 2008	Adoption en mars 2009
Règlement sur les agences de notation de crédit	Octobre 2008	Adoption en septembre 2009
Communication sur les principes de rémunération	Avril 2009	Voir l'annexe 2 pour les prochaines étapes
Culture financière – nouveaux modules pour le programme de formation en ligne DOLCETA	s.o.	Lancement en avril 2010
Communication sur les produits d'investissement de détail	Avril 2009	Propositions législatives à venir
Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs	Avril 2009	Codécision en cours
3e révision de la directive sur l'adéquation des fonds propres bancaires – exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation, publicité sur les expositions de titrisation, politiques de rémunération	Juillet 2009	Codécision en cours
Train de mesures sur la surveillance financière (Comité européen du risque systémique et autorités de surveillance européennes)	Septembre 2009	Codécision en cours
Modifications de la directive «prospectus» (valeurs mobilières)	Septembre 2009	Codécision en cours
Communication sur la gestion des crises dans le secteur bancaire	Octobre 2009	Nouvelle communication à l'automne 2010 et proposition législative au printemps 2011
Communication sur les produits dérivés	Juillet et octobre 2009	Proposition législative à venir

ANNEXE 3

ÉLÉMENTS D'INFORMATION SUR LE DROIT EUROPÉEN APPLICABLE OU EN COURS D'ÉLABORATION TRANSMIS PAR LE PRÉSIDENT DE LA COMMISSION DES AFFAIRES EUROPÉENNES

(en application de l'article 86, paragraphe 7, du Règlement)

I.– LA FUTURE ARCHITECTURE EUROPÉENNE DE SUPERVISION FINANCIÈRE : LE « SYSTÈME EUROPÉEN DE SUPERVISION FINANCIÈRE »

La crise financière a constitué un constat d'échec pour les superviseurs nationaux et pour le dispositif embryonnaire existant à l'échelle européenne. Comme l'a relevé la Commission européenne dans une communication du 27 mai 2009 sur la surveillance financière, « *le dispositif de surveillance n'a pu ni prévenir, ni gérer, ni résoudre la crise. Les systèmes de surveillance ayant une base nationale, se sont avérés dépassés par rapport à la réalité intégrée et interconnectée des marchés financiers européens actuels.* »

La Commission européenne a présenté, le 23 septembre 2009, un « paquet législatif » dont le but est de créer un système européen de supervision des activités financières, sur la base des recommandations du groupe de travail présidé par M. Jacques de Larosière et des orientations définies par le Conseil européen de juin 2009. Ce « paquet » comporte six textes :

– une proposition de règlement pour instaurer un « Comité européen du risque systémique » (C.E.R.S), chargé d'analyser l'ensemble du secteur financier (marchés financiers, banque et assurance) et de lancer des alertes sur les situations à risque ;

– une proposition de décision attribuant à la Banque Centrale Européenne le secrétariat de ce Comité ;

– trois propositions de règlement visant à transformer les trois comités consultatifs existants (« comités Lamfalussy ») en trois Autorités européennes de supervision (A.E.S) : l'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, et l'Autorité européenne des marchés financiers, ainsi qu'un comité conjoint assurant la coordination entre leurs travaux ;

– une proposition de directive définissant de manière plus détaillée les compétences de ces trois nouvelles Autorités.

Les deux premiers textes constituent le volet macro-économique (ou macro-prudentiel) du Système, et les quatre derniers en constituent le volet micro-économique ou micro-prudentiel.

Les destinataires des alertes et recommandations émises par le CERS seront, selon les cas, l'Union européenne, un État membre, ou l'une des trois Autorités de supervision. Les recommandations seront adressées à leurs destinataires via le Conseil de l'UE, afin que les ministres des Finances puissent en discuter au préalable. Les destinataires devront s'y conformer ou expliquer pourquoi ils ne le font pas. Le CERS ne pourra pas prendre de décisions juridiquement contraignantes, mais pourra décider de rendre publique une alerte ou une recommandation.

Les textes de la Commission européenne confèrent aux trois Autorités de réels pouvoirs, notamment celui de prendre des décisions susceptibles d'avoir des effets juridiques sur les autorités nationales qui n'agissent pas en conformité avec la législation de l'UE. Ils créent également un pouvoir de contrôle direct des institutions financières transfrontalières importantes, et un rôle contraignant de médiation dans le cas de conflits entre les autorités nationales de surveillance.

Le dispositif prévoit également la possibilité d'interdire temporairement un produit financier jugé trop risqué, pouvoir particulièrement important s'agissant de l'Autorité européenne des marchés financiers.

Les États membres (Conseil des ministres « Ecofin ») ont adopté leur position sur ces textes le 2 décembre 2009, et leur examen est en cours au Parlement européen : la commission des affaires économiques et monétaires du PE s'est prononcée le 10 mai 2010, et l'examen en plénière pourrait avoir lieu d'ici l'été.

II.– LE RÈGLEMENT N° 1060/2009 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 16 SEPTEMBRE 2009 SUR LES AGENCES DE NOTATION DE CRÉDIT

À l'heure actuelle, l'activité des agences de notation n'est, dans la plupart des États membres de l'Union européenne, pas réglementée. Les agences, dont le siège se trouve le plus souvent en-dehors de l'Union européenne, peuvent appliquer un code de conduite volontaire établi par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).

La Commission européenne a présenté une proposition de règlement pour encadrer les agences de notation en novembre 2008. C'est la forme du règlement et non pas celle de la directive qui a été choisie pour que ce cadre soit mis en place immédiatement, sans période de transposition. La présentation de cette proposition marque un tournant puisqu'en mars 2006 la Commission européenne avait considéré qu'il n'y avait pas lieu de légiférer en cette matière, en se référant au code de bonne conduite de l'OICV.

Le règlement, adopté en septembre 2009 par le Conseil et le Parlement européen, fait suite à des demandes du Conseil européen et du G20. Il s'applique aux notations émises par des agences de notation enregistrées dans l'Union européenne et qui sont soit publiées, soit diffusées sur abonnement.

Le règlement de 2009 établit un cadre commun pour les mesures adoptées au niveau national. Il prévoit un système d'enregistrement et de surveillance juridiquement contraignant pour les agences de notation de crédit qui émettent des notations destinées à être utilisées à des fins réglementaires.

Le règlement vise également à assurer que les agences de notation évitent les conflits d'intérêts ou du moins les gèrent convenablement, à améliorer la qualité des méthodes utilisées par les agences ainsi que la qualité de leurs notations, et à renforcer la transparence en imposant des obligations de publicité aux agences.

Chaque agence personne morale établie dans l'Union européenne devra se faire enregistrer dans un État membre, et cet enregistrement sera effectif sur l'ensemble du territoire de l'UE une fois que la décision d'enregistrement délivrée par l'autorité compétente de cet État membre aura pris effet en vertu de son droit national.

Les agences ne seront pas autorisées à offrir des services de conseil. Le règlement dispose notamment qu'elles devront :

– publier annuellement un rapport de transparence,

– mettre en place des politiques et procédures internes appropriées concernant leurs salariés et les autres personnes associées au processus de notation pour prévenir, détecter, éliminer ou gérer, et divulguer tout conflit d'intérêt, et garantir la qualité de leurs notations et du processus du réexamen de celles-ci,

– instaurer un roulement pour les analystes de notation et les personnes chargées d'approuver les notations,

– revoir leurs méthodes de notation de façon permanente (au moins chaque année)

– communiquer à un registre central, établi auprès du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM), des données relatives à leurs performances passées, y compris la fréquence de transition des notations, ainsi que des informations relatives aux notations de crédit émises et à leurs modifications. Le CERVM rendra ces informations accessibles au public.

S'agissant des notations émises dans les pays tiers, pour qu'elles puissent être utilisées à des fins réglementaires dans l'Union européenne elles doivent être avalisées par une agence établie et enregistrée dans l'UE. Pour ce faire, l'agence de notation doit contrôler de manière suivie si ces notations satisfont à des

exigences qui sont aussi strictes que celles prévues par le règlement. L'agence de notation qui avalise des notations émises dans un pays tiers doit assumer la responsabilité entière et inconditionnelle de ces notations et du respect des conditions édictées par le règlement.

Les agences de notation existantes ont jusqu'au 7 septembre 2010 pour adopter les mesures rendues nécessaires par le règlement et pour déposer leur demande d'enregistrement. Le règlement lui-même entrera en application le 7 décembre.

La Commission européenne a prévu de présenter dans le courant du mois de juin 2010 une nouvelle proposition concernant les agences de notation.

III.– LA DIRECTIVE 2009/111/CE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 16 SEPTEMBRE 2009

La directive 2009/111/CE modifie les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments des fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et de gestion des crises.

Parallèlement à la révision des obligations des agences de notation, il s'agit de renforcer les obligations de vigilance des entreprises financières, pour qu'elles analysent elles-mêmes les produits qu'elles diffusent. L'objectif est de rendre plus strictes les règles relatives aux exigences de fonds propres applicables aux banques. La directive apporte des modifications sur 5 points :

1° *Renforcement de la **supervision** des groupes bancaires transfrontaliers*, avec notamment :

– renforcement de la coordination entre l'autorité de surveillance de l'État membre où est située la maison-mère et celles des filiales en ce qui concerne les décisions relatives à l'évaluation des risques et aux exigences supplémentaires de capital,

– harmonisation totale en 2010 des exigences en matière de notification des informations,

– mise en place de collèges de contrôleurs pour tous les groupes transfrontaliers, sous la présidence du superviseur de la société mère,

– renforcement du rôle du Comité européen des contrôleurs bancaires (CEBS)

2° *Meilleur encadrement des pratiques de **titrisation*** : afin que les investisseurs soient capables d'analyser les risques liés aux produits structurés au-delà des seules notations données par les agences, le texte introduit l'obligation

pour l'initiateur de conserver dans son bilan 5 % des risques transférés ou vendus aux investisseurs. Les établissements de crédit devront effectuer régulièrement des simulations de crise adaptées à leurs positions de titrisation, et devront avoir une compréhension approfondie de toutes les caractéristiques structurelles d'une opération de titrisation (« cascade contractuelle » et seuils de déclenchement qui y sont liés, rehaussements de crédit, définition sur défaut spécifique à l'opération…).

Il s'agit de responsabiliser les banques en les obligeant à conserver dans leurs bilans financiers au moins 5 % des créances qu'elles émettent et revendent selon les techniques de titrisation.

3° ***Harmonisation*** *de la classification des fonds propres de première catégorie et des capitaux hybrides*, avec un rôle central confié au CEBS pour assurer une plus grande homogénéité des doctrines des superviseurs nationaux,

4° *Introduction de règles relatives à l'encadrement du* ***risque de liquidité***, notamment en termes de constitution de réserves d'actifs liquides, et de simulations de crise de liquidité,

5° *Encadrement accru des* ***expositions sur une seule contrepartie*** *(grands risques)* : un établissement de crédit ne pourra assumer une exposition à l'égard d'un client ou d'un groupe de clients liés dont la valeur dépasse 25 % de ses fonds propres. Lorsque ce client est un établissement de crédit (ou lorsqu'un groupe de clients liés comprend un ou plusieurs établissements), cette valeur ne pourra dépasser un montant correspondant à 25 % des fonds propres de l'établissement ou un montant de 150 millions d'euros, le montant le plus élevé étant retenu.

Le délai de transposition de la directive est fixé au 31 octobre 2010.

IV.– LES TRAVAUX DE LA COMMISSION DES AFFAIRES EUROPÉENNES DE L'ASSEMBLÉE NATIONALE :

A.– RÉSOLUTION DE L'ASSEMBLÉE NATIONALE DU 20 DÉCEMBRE 2008 SUR L'EUROPE FACE À LA CRISE FINANCIÈRE :

La commission des Affaires européennes de l'Assemblée a approuvé la proposition de règlement sur les agences de notation et la proposition de directive sur les collèges de superviseurs et les échanges d'informations entre les autorités financières dans le cadre de l'examen d'un rapport d'ensemble sur « *L'Europe face à la crise financière* » présenté par M. Daniel Garrigue en décembre 2008. Il en est résulté la résolution de l'Assemblée nationale n° 233 du 20 décembre 2008 :

« Article unique

L'Assemblée nationale,

Vu l'article 88-4 de la Constitution,

Vu les conclusions du Conseil européen des 15 et 16 octobre 2008,

(…)

Vu la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments des fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion des crises (COM [2008] 602 final/n° E 4017),

(…)

Vu la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les agences de notation de crédit (COM [2008] 704 final/n° E 4101),

Vu la communication de la Commission au Conseil européen, du 26 novembre 2008, « Un plan européen pour la relance économique » (COM [2008] 800 final),

Vu les propositions de réformes du système financier international présentées le 13 novembre 2008 par le Groupe de travail Assemblée nationale – Sénat sur la crise financière internationale,

1. Regrette que, malgré l'ampleur des analyses qui lui ont été consacrées, la crise financière, qui a commencé aux États-Unis en août 2007, n'ait suscité que très tardivement la mobilisation des responsables internationaux ;

2. Salue, face à une accentuation de la crise qui risquait de dégénérer en un véritable cataclysme financier, la réaction efficace des Européens, et particulièrement la mobilisation volontaire et continue de la Présidence française de l'Union européenne, la recherche, grâce notamment aux autorités britanniques, des solutions les mieux adaptées pour surmonter la crise des liquidités et la crise de confiance, et la cohésion des différents États européens pour assurer le sauvetage individuel ou collectif des établissements financiers en difficulté ;

3. Souligne l'élément stabilisateur qu'a représenté l'existence de la zone euro et salue le rôle très positif joué par la Banque centrale européenne, y compris au-delà de la zone euro, depuis le début de cette crise ;

4. Souhaite que, dans la relance indispensable de l'activité par l'investissement, notamment vers les petites et moyennes entreprises, les infrastructures, et le paquet « énergie-climat », l'Union européenne joue un rôle de coordination beaucoup plus fort, que les moyens mis en œuvre soient à la mesure des menaces de dépression économique et que, par-delà l'implication des États, les capacités d'engagement direct de l'Union, notamment celles de la Banque européenne d'investissement, soient pleinement mobilisées ;

5. Observe que le G 20 du 15 novembre 2008, s'il a traduit une prise de conscience mondiale et s'il a permis un élargissement du nombre des participants, n'est toutefois pas représentatif de l'ensemble des États et notamment des plus pauvres, et que le plan d'action qu'il a défini ne pourra devenir opérationnel qu'à travers une succession de nouveaux sommets ;

6. Insiste en conséquence sur le rôle déterminant que doivent jouer les Européens en définissant le plus rapidement possible à l'échelle de l'Union européenne les éléments de régulation, de supervision et de moralisation indispensables pour contribuer à la refondation du système financier et monétaire international ;

7. Dans cet esprit, souhaite que, par-delà la mise en place immédiate de collèges de superviseurs, l'Europe se dote dès que possible, soit dans le cadre de la zone euro, soit – mieux encore – dans le cadre de l'Union toute entière, d'une véritable autorité de supervision;

8. Souhaite également que la régulation soit, dans son ensemble, rendue plus exigeante, que les rémunérations des différents acteurs soient encadrées, et que des dispositions efficaces soient prises pour lutter contre l'évasion de capitaux vers les « paradis fiscaux », y compris dans l'Union européenne, notamment à travers la remise en chantier de la directive 2003/48/CE du Conseil, du 3 juin 2003, en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts ;

9. Souligne que les nécessaires assouplissements apportés au pacte de stabilité et de croissance ne doivent pas faire perdre de vue l'objectif essentiel de retour au respect de ce pacte.

B.– RÉSOLUTION DE L'ASSEMBLÉE NATIONALE DU 25 OCTOBRE 2009 SUR LA RÉVISION DE LA DIRECTIVE SUR LA FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE ET LA LUTTE CONTRE LES PARADIS FISCAUX, LES CENTRES OFFSHORE ET LES JURIDICTIONS NON COOPÉRATIVES :

Sur la base du rapport d'information de Mme Elisabeth Guigou et de M. Daniel Garrigue, présenté devant la commission des Affaires européennes le 15 juillet 2009, a été adoptée la résolution n° 357 :

« ***Article unique***

« L'Assemblée nationale,

Vu l'article 88-4 de la Constitution,

(…)

Vu la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2004/39/CE et 2009/.../CE (COM [2009] 207 final/n° E 4467),

(…)

3. Considère, s'agissant des questions prudentielles et financières :

a) Que les décisions prises par le Conseil européen sur la nouvelle architecture européenne de supervision financière, directement inspirées des recommandations du rapport du groupe de travail présidé par M. de Larosière, constitue un indéniable progrès, à condition qu'elles soient rapidement concrétisées pour entrer en application, comme prévu, dès 2010 ;

b) Que l'Union européenne doit faire valoir dans le cadre du prochain G20 cette réforme de l'architecture de la supervision financière européenne, mais que celle-ci, loin de constituer un aboutissement, doit être considérée comme une première étape en direction d'un véritable système européen de supervision unifié et intégré ;

c) Que l'influence que l'Union européenne est susceptible d'exercer sur les décisions adoptées dans le cadre du G20 ne pourra continuer d'être significative que si l'Union européenne poursuit avec détermination son processus de réformes dans le sens de l'extension du champ de la régulation à l'ensemble des acteurs, marchés et produits susceptibles d'être impliqués dans des risques d'importance systémique ;

d) Qu'à cet égard, il est très préoccupant de constater le retard pris en Europe sur la question de la création de chambres de compensation pour les produits financiers dérivés actuellement négociés de gré à gré ;

e) Que le recours à de telles chambres doit impérativement devenir obligatoire pour tous les produits dérivés normalisés, notamment pour les produits de dérivés de crédits et de dérivés d'actions, et que l'effort préalable de normalisation de tous les produits dérivés doit être poussé le plus loin possible ;

f) Que, pour ce qui concerne les fonds d'investissement alternatifs, le texte de la proposition de directive relative aux gestionnaires de ces fonds précitée n'est pas acceptable en l'état, au moins pour trois raisons : il ne

distingue pas suffisamment le cas des fonds spéculatifs des autres fonds alternatifs, notamment des fonds de capital-risque dont le rôle pour le financement des entreprises est important ; il prévoit la possibilité, à l'issue d'un délai de trois ans, d'un « passeport européen » pour les fonds constitués dans les pays tiers, notamment dans les centres offshore ; il renvoie de manière imprudente à l'adoption de mesures d'exécution selon la procédure complexe de comitologie ;

g) Que les exigences de la protection de l'épargne comme des investisseurs professionnels doivent amener l'Union européenne et ses États membres à ouvrir rapidement de nouveaux chantiers législatifs, notamment en ce qui concerne la responsabilité des dépositaires ; (...) ».

C.– L'EXAMEN DES PROPOSITIONS RELATIVES À LA CRÉATION DU CERS ET DES TROIS AUTORITÉS EUROPÉENNES DE SUPERVISION :

Le 8 décembre 2009, sur rapport de MM. Pierre Bourguignon et Michel Diefenbacher, la commission des Affaires européennes a adopté les conclusions suivantes :

« La Commission,

Vu l'article 88-4 de la Constitution,

Vu la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier et instituant un Comité européen du risque systémique (COM (2009) 499 final / E4777),

Vu la proposition de décision du Conseil confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques relatives au fonctionnement du Comité européen du risque systémique (COM (2009) 500 final / E4778),

Vu la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité bancaire européenne (COM (2009)501 final / E4779) ;

Vu la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (COM (2009)502 final / E4780) ;

Vu la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité européenne des marchés financiers (COM (2009)503 final / E4781),

Vu la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 1998/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2009/65/CE en ce qui concerne les compétences de l'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des assurances et des pensions

professionnelles et l'Autorité européenne des marchés financiers (COM (2009)576 final/E 4904),

Considérant que la crise qui a commencé en 2007 a mis en lumière les insuffisances du système antérieur, liées notamment à l'absence de pouvoir de décision des comités consultatifs existants, et qu'il importe, compte tenu des risques considérables pour le système financier qui subsistent et qui peuvent survenir, de créer dans l'Union européenne un système coordonné de contrôle,

Approuve la création du Comité européen du risque systémique, qui permettra aux institutions européennes et aux États membres de disposer d'une vision globale des évolutions du système financier et ainsi de détecter les risques systémiques,

Approuve la transformation des trois comités sectoriels consultatifs existants en trois Autorités européennes de supervision, dotées de pouvoirs contraignants, afin de remédier à l'insuffisante coordination entre les superviseurs nationaux et aux divergences dans l'application des règles communautaires,

Appelle l'attention du Parlement européen et du Conseil sur la nécessité de parvenir rapidement à un accord qui permette l'instauration d'un dispositif de supervision et de régulation doté d'un pouvoir de décision s'exerçant sous le contrôle du pouvoir politique,

Souhaite que les efforts faits par l'Union européenne ne restent pas isolés et que ses principaux partenaires du G20 s'engagent également dans une démarche d'amélioration et de transparence concernant leur propre système national de supervision. »

Paris, le 25 mai 2010

*

* *