

A S S E M B L É E   N A T I O N A L E

X I V <sup>e</sup>   L É G I S L A T U R E

# Compte rendu

## Commission des Finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

- Examen du projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires (Mme Karine BERGER, Rapporteure) (n° 566) ..... 2
- Présences en réunion ..... 35

Mercredi

6 février 2013

Séance de 16 heures 15

Compte rendu n° 67

SESSION ORDINAIRE DE 2012-2013

**Présidence  
de M. Gilles Carrez,  
*Président***



*La Commission procède à l'examen du projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires (Mme Karine Berger, Rapporteuse) (n° 566).*

**M. le président Gilles Carrez.** Notre Commission examine aujourd'hui le projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires. Monsieur le ministre de l'Économie et des finances, soyez le bienvenu.

M. Christophe Caresche va nous faire part des observations de la commission des Affaires européennes ; après quoi nous entamerons la discussion des articles.

**M. Christophe Caresche.** Ce projet de loi s'inscrit dans un processus européen de régulation des activités bancaires, avec lequel il importe donc d'assurer sa cohérence.

Ce processus fut lancé après la crise, sur la recommandation du G20, non seulement en Europe, mais aussi aux États-Unis, avec la loi Dodd-Frank, monument législatif de plus de 2 000 pages. L'agenda européen a été défini par M. Michel Barnier, qui nous a transmis un document recensant une vingtaine de directives et règlements, pour la plupart encore en cours de discussion. Le débat, parfois conflictuel, avance au gré des compromis entre les États, beaucoup d'entre eux s'efforçant de préserver leurs prérogatives nationales. La discussion sur la directive ayant trait à la garantie des dépôts, par exemple, est en panne.

Trois sujets me semblent devoir retenir notre attention. Le premier est la réglementation prudentielle, à travers le paquet CRD 4 qui, composé d'une directive et d'un règlement – celle-là laissant plus de latitude que celui-ci, d'application directe –, constitue sans doute la réforme la plus ambitieuse que l'Union ait mise en œuvre en la matière. Actuellement en cours de discussion au sein du trilogue, elle sera menée à bon port par la présidence irlandaise, puisque la présidence chypriote n'a pu le faire l'été dernier. Ce paquet inclut la transcription, au niveau européen, des normes de Bâle III, s'agissant en premier lieu des ratios prudentiels. Dans ses discussions avec le comité de Bâle, la Commission européenne a d'ailleurs surmonté certaines difficultés touchant, par exemple, aux ratios de liquidité dont on a pu voir qu'ils étaient un sujet de préoccupation majeure pour les banques françaises. Malgré l'accord conclu avec la Commission, cette question fait encore débat au sein du Parlement européen et du Conseil européen.

Le paquet CRD 4 concerne aussi les rémunérations, pour lesquelles le Parlement européen souhaite établir une stricte parité entre la part variable et la part fixe. En tout état de cause, ce paquet devrait être adopté d'ici à la fin de l'année.

Le deuxième sujet d'importance est le paquet relatif à la supervision et à la résolution. Sur la supervision, les propositions du rapport de Larosière n'ont été appliquées que de façon minimaliste, dans un cadre de coordination nationale : je pense à la création du Comité européen du risque systémique, de l'Autorité bancaire européenne et de trois autorités de supervision pour les marchés, les banques et les assurances.

Quant à la résolution, elle fait l'objet, depuis mai dernier, d'un projet de directive largement anticipé par le texte qui nous est soumis, puisque cette directive préconise la création d'un mécanisme dans chacun des États avant une harmonisation globale.

L'Union bancaire, décidée par le Conseil européen de juin dernier sous l'impulsion de la France, de l'Italie et de l'Espagne après d'âpres négociations – l'Allemagne étant bien

plus réservée –, a sensiblement accéléré le mouvement sur ces deux points. Elle permettra au Mécanisme européen de stabilité, dit MES, de refinancer directement les banques sans passer par les États. La question de la supervision européenne, autrefois posée par le rapport de Larosière, a donc refait surface. Aux termes de l'accord conclu à la fin de l'année dernière, la Banque centrale européenne – BCE – pourra superviser l'ensemble des banques, et non les seuls grands établissements systémiques. Elle séparera bien entendu ces activités de celles qui relèvent de son rôle de banque centrale ; selon certains de ses représentants, que Mme la rapporteure et moi avons rencontrés, elle devrait bientôt être en mesure d'accomplir cette mission, même si des discussions sont toujours en cours. En cette matière, faut-il le rappeler, la dimension européenne revêt une importance toute particulière car une supervision nationale pose des problèmes de proximité.

Les décisions de juin dernier ouvrent aussi la voie au mécanisme de résolution unique – MRU – au niveau européen. Sur ce sujet, il serait sans doute intéressant, monsieur le président, que la commission des Finances auditionne le responsable du MES, puisque cet organisme me paraît tout désigné pour assurer la résolution dans la mesure où il est déjà chargé du refinancement des banques.

Le troisième grand sujet est bien entendu la séparation des activités bancaires préconisée par le rapport Liikanen, sur les conclusions duquel je ne reviens pas. Selon Michel Barnier, un texte européen sur ce thème sera sans doute proposé courant 2013, mais il ne pourra être adopté avant la fin du mandat de la Commission actuelle, en 2014. Ces délais justifient pleinement, à mes yeux, la volonté française d'anticiper.

En conclusion, si ce projet de loi anticipe sur certaines dispositions européennes, il le fait avec une exigence de cohérence et d'articulation. Enfin, après l'accord sur l'Union bancaire et les interventions de la BCE, qui ont contribué à la stabilisation financière que nous observons, le risque est sans doute de voir l'application des décisions prises s'enliser. L'Allemagne, en particulier, ne semble pas très pressée, compte tenu notamment de ses prochaines échéances électorales. L'Europe doit néanmoins mettre ces mesures en pratique ; faute de quoi, les doutes reviendront sur les marchés. Le projet de loi dont nous discutons participe en ce sens d'une dynamique salutaire.

*La Commission en vient à l'examen des articles.*

## TITRE I<sup>ER</sup>

### SÉPARATION DES ACTIVITÉS UTILES AU FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE DES ACTIVITÉS SPÉCULATIVES

**Article 1<sup>er</sup>** : *Filialisation des activités bancaires spéculatives*

*La Commission est saisie de l'amendement CF 159 de M. Christian Paul.*

**M. Christian Paul.** Cet amendement, particulièrement substantiel, concerne le périmètre de la filiale. Il vise non seulement à prévenir tout risque systémique, mais aussi à exclure la garantie implicite de l'État pour de telles activités et, ce faisant, à protéger les déposants comme les épargnants. Cette limitation du champ des exceptions permettrait aussi un meilleur encadrement de pratiques qui revêtent un caractère dangereusement spéculatif, à commencer par celles dites de « tenue de marché ». Cet amendement doit être mis en rapport

avec plusieurs autres dont l'objectif est de donner la possibilité au pouvoir exécutif de modifier le périmètre des filiales.

**Mme Karine Berger, rapporteure.** La séparation des activités bancaires va dans le sens de l'histoire, la crise de 2008 ayant fait 13 millions de chômeurs au sein de l'OCDE. C'est l'honneur de la France d'être le premier pays à mettre en œuvre une telle mesure.

Cependant, l'amendement bouleverserait l'équilibre proposé, que nous examinerons d'ailleurs en détail, activité par activité ; de surcroît, il s'écarte sensiblement de la logique du rapport Liikanen, base de la réflexion européenne en la matière. Pour ces deux raisons, je vous invite, monsieur Paul, à retirer votre amendement ; faute de quoi j'émettrais un avis défavorable.

**M. Pierre Moscovici, ministre de l'Économie et des finances.** En proposant d'élargir le périmètre des filiales, cet amendement exprime une préoccupation à laquelle je suis très sensible ; cependant, il conduirait à cantonner dans la filiale l'essentiel des activités de marché conduites par une banque au service de ses clients ; or, en ce domaine, les positions du rapport Liikanen, de la BCE et de Michel Barnier convergent : l'existence de liens avec les clients fait que les activités de tenue de marché ne peuvent être considérées en totalité comme inutiles à l'économie. Il me semble donc préférable, monsieur Paul, de retirer votre amendement : nous aurons l'occasion, au cours de la discussion, de trouver la meilleure solution pour le satisfaire.

**M. Christian Paul.** Filialiser les activités ne revient pas à les interdire. J'ajoute que cet amendement n'est pas tout à fait sans lien avec la logique du rapport Liikanen, qui est lui-même assez ambitieux. Enfin, pour la régulation bancaire, l'Europe est à un moment décisif car tous les pays s'observent. En ce sens, nous allons donner le ton.

Quoi qu'il en soit, je retire l'amendement à ce stade, quitte à le redéposer en séance en fonction de l'évolution de nos débats.

*L'amendement CF 159 est retiré.*

**M. Charles de Courson.** Cet amendement soulève un vrai problème : celui de la portée de l'article. Lors des auditions, le président-directeur général de la Société générale a estimé que seulement 1,5 à 3 % des activités de celle-ci seraient cantonnées dans la filiale.

On est de surcroît fondé à se demander si le cantonnement est réellement protecteur. Certains répondent par l'affirmative en arguant que les volumes consommés ne pourront excéder les fonds propres de la filiale, compte tenu du niveau de garantie imposé à la maison mère. Mais comment contrôler un tel système si les filiales sont implantées à l'étranger ? Les autorités compétentes que nous avons auditionnées ne nous ont pas donné de réponse.

**Mme la rapporteure.** Dans *Mary Poppins*, le président d'une banque refuse de rendre 2 pence au petit Michaël Banks. Résultat : la banque doit fermer précipitamment ses guichets, les clients étant pris de panique. En matière financière, la quantité des sommes cantonnées n'est pas forcément le critère décisif.

*La Commission examine l'amendement CF 110 de M. Nicolas Sansu.*

**M. Nicolas Sansu.** L'amendement vise à ajouter le risque de conflit d'intérêt avec un client à la liste des motifs qui justifient le cantonnement de certaines activités dans les filiales. Il s'agit, en somme, de remédier à l'aléa moral.

**Mme la rapporteure.** Je comprends la logique de cet amendement, mais le texte traite de l'aléa moral au titre II, relatif à la résolution ; le titre I<sup>er</sup>, lui, concerne le risque systémique. Je vous propose donc de retirer votre amendement.

**M. le ministre.** Je suis de l'avis de Mme la rapporteure.

La prévention des conflits d'intérêt avec les clients doit pouvoir trouver sa place au sein du texte. C'est pourquoi je propose qu'un travail de rédaction effectué en commun par le Gouvernement et la Commission suive le retrait de cet amendement, ce qui permettra de revenir sur le sujet en séance publique.

**M. Charles de Courson.** Nous sommes tout à fait favorables à la proposition de M. Sansu, mais dans quel article l'insérer, madame la rapporteure ?

**Mme la rapporteure.** Nous y réfléchissons.

**M. Nicolas Sansu.** Cet amendement, auquel sont favorables à la fois le Front de gauche et nos collègues de l'UDI, nous permet de prendre le parti socialiste en tenaille ! Il n'est donc pas question pour moi de le retirer.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Puis elle examine l'amendement CF 129 de M. Éric Alauzet.*

**M. Éric Alauzet.** Cet amendement vise à remplacer la filialisation par une réelle séparation entre les banques de dépôt et les banques d'investissement.

La durée de vie de cet amendement, qui instaure une passerelle avec l'histoire, sera assez courte, je ne me fais aucune illusion.

**Mme la rapporteure.** Je le répète, la séparation des activités de dépôt et de marché va dans le sens de l'histoire : c'est une conviction tant politique qu'économique. Toutefois, cet amendement propose non pas une séparation, mais une interdiction stricte des activités pour fonds propres.

Or, aux termes de l'article 1<sup>er</sup> tel qu'il est actuellement rédigé, la filialisation des activités s'apparente en pratique à une scission des établissements puisque les transferts de liquidités ou de fonds propres y sont aussi restreints que s'il s'agissait d'établissements séparés.

Avis défavorable.

**M. Jean Launay.** Je regrette de n'avoir pu défendre les amendements CF 50 et CF 36, qui reposaient sur la conviction que la filialisation n'est qu'une marginalisation du risque inhérent aux activités de *trading* en fonds propre, dites non utiles – c'est le cœur de la spéculation.

Or, puisque le risque subsiste sur l'ensemble des activités de marché, fussent-elles qualifiées d'utiles, pourquoi toutes les activités de marché, utiles ou non, n'entrent-elles pas dans le périmètre de la filiale ?

**M. Charles de Courson.** Nos collègues écologistes posent un vrai problème, celui du contrôle dans les pays extracommunautaires. Comment vérifiera-t-on que les grands groupes bancaires n'y ont pas de filiales qui contournent l'article 1<sup>er</sup> de la loi ?

C'est la raison pour laquelle les députés de l'UDI, qui sont profondément européens, ne croient pas dans l'efficacité d'une réglementation nationale. Il eût été préférable d'attendre l'adoption de la directive européenne et de la transposer rapidement.

Du reste, quelle que soit la position de l'Europe en la matière, le problème posé par les pays extracommunautaires subsistera.

Madame la rapporteure, monsieur le ministre, comment garantirons-nous le respect de l'article 1<sup>er</sup> ?

**M. Christophe Caresche.** La règle Volcker ne scinde pas les activités, mais en interdit certaines.

S'agissant de la commission Vickers ou du rapport Liikanen, ni l'une ni l'autre ne propose la scission. Erkki Liikanen dit très clairement dans son rapport que les banques universelles ne sont pas plus exposées aux risques que les banques de détail ou les banques d'investissement. La banque d'investissement peut procéder à des activités de marché au profit des clients. Proposer la scission serait donc en contradiction avec le rapport Liikanen qui devrait inspirer la réglementation européenne.

**Mme la rapporteure.** Monsieur de Courson, vous savez fort bien qu'un groupe financier français, quel que soit le pays où sont situées ses filiales, est contrôlé par l'autorité prudentielle française. De plus, le texte du Gouvernement renforce encore le pouvoir de cette autorité : si un groupe financier refusait de communiquer à celle-ci les informations nécessaires sur ses filiales situées dans des pays qui n'ont pas passé de convention avec la France, l'autorité prudentielle aurait tout pouvoir pour sanctionner ce groupe.

C'est pourquoi, monsieur de Courson, je ne comprends pas la difficulté que vous soulevez.

Monsieur Launay, je le répète, la filialisation qui est proposée par le Gouvernement revient quasiment à une scission. Il faut savoir que toutes les activités réalisées sur les marchés ne sont pas, par essence, des activités spéculatives. Quand certaines entreprises, comme Vinci, ont besoin, pour financer des projets à dix ou quinze ans, de plusieurs centaines de millions d'euros, elles se tournent non pas vers des banques commerciales mais vers des banques d'affaires, qui pratiquent là des activités de marché non pas spéculatives mais utiles à l'économie concrète. Une logique de scission interdirait ce type d'activités.

**M. le ministre.** Ce projet de loi répond à l'engagement n° 7 pris par le Président de la République lors de sa campagne, qui visait à séparer les activités spéculatives des activités utiles à l'économie et à l'emploi. Si j'avais acquis la conviction que la séparation des activités passait par celle des structures, le Gouvernement vous l'aurait proposée. Or j'ai acquis la conviction inverse.

Un *Glass-Steagall Act* à la française non seulement ne permettrait pas de casser la garantie implicite de l'État aux banques, garantie qui les incite à prendre des risques excessifs, mais encore ne tiendrait pas compte du fait que les banques d'investissement pures ont montré durant la crise une plus grande fragilité que les banques universelles. De plus, comme Mme la rapporteure l'a souligné, une telle disposition conduirait à faire disparaître une offre de service des banques françaises aux entreprises utile à l'économie. C'est pourquoi nous avons préféré à toute interdiction la séparation des activités, *via* la filialisation.

Monsieur Launay, les activités de marché qui sont utiles au client ne peuvent pas être considérées comme spéculatives et, pour cette raison, ne sauraient figurer dans les filiales dédiées aux activités spéculatives – je ne suis pas hostile en revanche à ce qu'un pouvoir soit laissé au politique dans la définition du périmètre de ces activités.

M. de Courson, quant à lui, en demandant au Gouvernement d'attendre la directive européenne, recourt à une technique rhétorique qui consiste à souligner que nous n'en faisons pas assez parce qu'il souhaite que nous en fassions encore moins.

**M. Charles de Courson.** Monsieur le ministre, ne me faites pas de procès d'intention ! Répondez plutôt à ma question.

**M. le ministre.** Le texte repose sur la logique de la consolidation. L'ensemble du groupe, y compris ses filiales à l'étranger, est soumis à la surveillance de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution – ACPR –, qui a le pouvoir de sanctionner la tête du groupe : or celle-ci a pour obligation particulière de veiller à ce que ses filiales situées à l'étranger respectent les règles. Le texte est parfaitement clair sur le sujet.

**M. Charles de Courson.** Monsieur le ministre, vous confondez la question de la consolidation, qui relève d'un mécanisme comptable, avec celle de la possibilité pour l'ACPR d'intervenir dans un pays qui n'a pas signé de convention de réciprocité avec le nôtre. Nous avons auditionné le président de l'Autorité de contrôle prudentiel : il a confirmé que l'Autorité ne pouvait pas aller contrôler les filiales situées dans des États avec lesquels nous n'avons pas signé de convention. Or vous ne répondez jamais à cette question.

**M. le président Gilles Carrez.** Monsieur de Courson, l'Autorité de contrôle prudentiel pourra vérifier que la tête d'un établissement de crédit n'engage pas plus de 10 % de ses fonds propres sur l'ensemble de ses filiales dédiées aux activités spéculatives, quel que soit le pays où elles sont situées, et qu'il respecte donc bien le seuil de consolidation défini par la loi.

De plus, si l'ACPR ne pouvait pas contrôler convenablement une filiale située à l'étranger, c'est le groupe de tête qui serait sanctionné pour non-communication des données. Ai-je bien compris, madame la rapporteure ?

**Mme la rapporteure.** Votre exposé est limpide, monsieur le président. La logique du texte repose sur la confiance que nous pouvons mettre dans l'Autorité de contrôle prudentiel. C'est pourquoi je suis certaine que M. de Courson votera l'amendement de la commission des Affaires économiques visant à augmenter les pouvoirs de contrôle de l'Autorité.

Encore une fois, l'efficacité du dispositif repose sur la capacité de l'ACPR à imposer son autorité aux dirigeants des groupes bancaires.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Puis elle adopte l'amendement rédactionnel CF 240 de la rapporteure.*

*Elle examine ensuite l'amendement CF 111 de M. Nicolas Sansu.*

**M. Nicolas Sansu.** Cet amendement vise notamment à intégrer les activités de tenue de marché au sein de la filiale.

**Mme la rapporteure.** Un groupe international peut avoir besoin d'un investissement dépassant les 10 millions d'euros : or ce type d'activité bancaire ne relève pas de la filialisation, qui vise à séparer les activités risquées – les « lions » évoqués par M. Liikanen.

Avis défavorable.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Puis elle examine l'amendement CF 191 de M. Razy Hammadi.*

**M. Razy Hammadi.** Cet amendement vise, non pas à filialiser les investissements auxquels les clients peuvent souscrire par l'intermédiaire de leur banque de dépôt, mais à les plafonner « dans la limite globale de cinq cent mille euros par personne physique et un million d'euros par personne morale ». Si l'investissement dépassait ces plafonds, le client serait redirigé vers la filiale dédiée.

Je tiens à préciser que les huit premiers déciles des activités bancaires entrent sous ce plafond.

**Mme la rapporteure.** Notre collègue pose indirectement la question des risques systémiques induits par l'activité des grandes banques universelles. Il convient toutefois de mettre en perspective les ordres de grandeur du financement de l'économie. Des prêts de l'ordre de 500 000 à 1 million d'euros ne répondent pas aux demandes des PME qui ont besoin de prêts de l'ordre de 5 millions à 10 millions. Or je ne pense pas que M. Hammadi souhaite filialiser les prêts accordés aux TPE ou aux PME.

C'est pourquoi, si M. Hammadi ne retire pas son amendement, j'émettrai un avis défavorable.

**M. Razy Hammadi.** Je retire mon amendement pour le défendre en séance publique après avoir revu ces seuils.

*L'amendement CF 191 est retiré.*

*La Commission examine ensuite l'amendement CF 192 de M. Razy Hammadi.*

**M. Razy Hammadi.** Autoriser les banques de dépôt à continuer de « couvrir leurs risques » sur les marchés financiers – l'alinéa 15 précise même « risque de toute nature » – revient à ce qu'elles continuent de faire du *hedging*. Cette pratique, qui touche directement à l'activité financière des banques, étant susceptible d'engendrer des crises systémiques, l'amendement vise à supprimer les alinéas 6 et 15.



**Mme la rapporteure.** Les activités visées par l'amendement sont utiles à l'économie. Une compagnie d'aviation a besoin de se couvrir contre les risques de fluctuation du prix du pétrole ou un producteur de primeurs contre les variations du prix des engrais. La filialisation de l'ensemble des capacités de couverture va donc un peu trop loin. Je demande à M. Hammadi de retirer son amendement.

**M. Razzy Hammadi.** Je le retire. Toutefois, si mon amendement va « un peu » trop loin, c'est qu'il convient de trouver une juste mesure : en effet, l'alinéa 15, qui précise « risque de toute nature », va lui aussi « un peu » trop loin. Il faudra donc revenir sur le sujet.

**Mme la rapporteure.** La question de la couverture est liée à la notion de relation économique. Le texte délimite donc déjà les options de couverture.

*L'amendement CF 192 est retiré.*

*La Commission examine ensuite l'amendement CF 31 de M. Jean Launay.*

**M. Jean Launay.** Cet amendement vise non pas à supprimer, mais à compléter l'alinéa 6. L'article L. 511-47 prévoit en effet de laisser la couverture du groupe au sein de l'établissement crédit. Il convient bien évidemment de sortir de celui-ci la couverture de la filiale, sinon la filialisation ne servirait à rien.

**Mme la rapporteure.** Avis favorable. C'est un amendement de bon sens, qui précise que la filiale cantonnée ne peut pas faire l'objet de la couverture globale.

**M. le ministre.** Avis favorable.

*La Commission adopte l'amendement.*

*Elle est saisie ensuite de l'amendement CF 194 de M. Razzy Hammadi.*

**Mme la rapporteure.** Avis défavorable.

*L'amendement CF 194 est retiré.*

*La Commission examine en discussion commune les amendements CF 307 de la rapporteure, CF 130 de Mme Éva Sas, CF 193 de M. Razzy Hammadi et CF 58 de M. Laurent Baumel.*

**Mme la rapporteure.** La réforme structurelle inscrite dans le projet de loi va, je le répète, dans le sens de l'histoire, à savoir la séparation des différentes activités bancaires pour lutter contre le risque systémique. La crise de 2008 a en effet marqué l'échec de la régulation telle qu'elle avait été imaginée jusqu'alors : l'existence d'un gendarme à côté des établissements financiers n'a pas permis de l'éviter.

C'est pourquoi, si l'aléa moral est traité au titre II du projet de loi, le risque systémique est bien traité au titre I<sup>er</sup>.

La question du bon degré de séparation des activités est complexe. Le texte, en proposant un équilibre entre les activités utiles au financement de l'économie et les activités trop risquées, se présente comme un outil souple de séparation.

Les auditions ont toutefois permis de souligner l'existence d'une difficulté relative à la question de la tenue de marché, qui a cristallisé les débats aux États-Unis comme au sein du groupe de travail Liikanen, lequel a recommandé la filialisation. Il faut savoir en effet que, si une écrasante majorité des activités de tenue de marché sont utiles à l'économie, celles-ci peuvent aussi servir de « faux nez » à la spéculation.

Comme, lors des auditions, le président d'une grande banque française nous a indiqué que la filialisation ne toucherait qu'une petite partie de ses activités, il était impératif que le texte prouve qu'il visait bien à séparer les activités les plus risquées et à lutter contre le risque systémique.

Dans le droit fil des recommandations de la Banque centrale européenne sur le rapport Liikanen, cet amendement fait de l'activité de tenue de marché un élément à part qui peut être traité comme tel. Parce que l'on ne sait pas de quoi demain sera fait, il permet au ministre de l'Économie de fixer un seuil, exprimé en proportion du produit net bancaire, au-delà duquel la tenue de marché sera séparée des autres activités. Le législateur ne définit pas lui-même ce seuil mais laisse au pouvoir politique, réglementaire, la possibilité de le faire en cas de besoin.

**Mme Éva Sas.** Le sort des opérations de tenue de marché est au cœur de la réforme bancaire. Car si M. Oudéa a pu nous dire lors de son audition que celle-ci ne concernerait que 0,75 % à 1,5 % de l'activité de sa banque, c'est notamment parce que la tenue de marché n'y est pas filialisée, contrairement aux préconisations du rapport Liikanen. Par l'amendement CF 130, nous proposons donc de cantonner aux filiales des établissements les opérations de tenue de marché pouvant engendrer un risque spéculatif, tel que défini par l'Autorité de contrôle prudentiel. Sur ces deux points – reconnaissance d'un risque spéculatif, rôle de l'ACPR –, cet amendement va plus loin que l'amendement CF 307.

**M. Razy Hammadi.** Je retire mon amendement au profit de l'amendement CF 307.

*L'amendement CF 193 est retiré.*

**M. Laurent Baumel.** L'amendement CF 58 était un amendement d'appel, conçu au moment où nous réfléchissions à la part de l'activité de tenue de marché à filialiser. Au vu de l'évolution du débat, je le retire. En revanche, notre amendement CF 181, qui définit la tenue de marché, devrait satisfaire Mme Sas.

*L'amendement CF 58 est retiré.*

**M. Pierre-Alain Muet.** L'amendement CF 307 est au cœur du projet européen. Pour être efficace, la séparation bancaire ne peut se limiter à un seul pays : elle devra être étendue à l'ensemble du système, à l'image du *Glass Steagall Act* adopté aux États-Unis puis imité par tous les autres pays après la guerre. Or, alors qu'aujourd'hui les États-Unis ne font plus nécessairement école lorsqu'ils envisagent la séparation bancaire, nous avons en Europe la chance de disposer, avec le rapport Liikanen, d'un modèle évolutif que les différents pays peuvent adopter – au lieu, comme les Britanniques, de faire des déclarations tonitruantes... avant de repousser la séparation de cinq ans !

Pour que la proposition française soit en accord avec le rapport Liikanen, nous devons nous ménager la possibilité d'évoluer. En étant les premiers, nous risquons d'en faire ou trop ou pas assez. Or l'amendement donne cette possibilité d'évoluer puisque, dans sa

dernière version, il permet au ministre d'établir la limite au-delà de laquelle les opérations de tenue de marché passeront de la maison mère, où le texte en maintenait la plus grande part, à la filiale. Il permet également à celle-ci de se développer, comme elle a vocation à le faire à mesure que d'autres pays nous rejoindront.

C'est parce que tous les pays ont strictement séparé les activités bancaires et fermement régulé la finance que l'heureuse exception de l'ère de Bretton Woods, durant laquelle nous n'avons connu aucune crise bancaire, a été possible. C'est donc sur ce modèle que nous devons réformer la régulation au niveau mondial. Or, de ce point de vue, le projet du Gouvernement a l'avantage de s'inscrire dans une dynamique plus large et d'être parfaitement cohérent avec le projet européen.

**M. Christophe Caresche.** L'amendement CF 307 est adapté aux problèmes que pose partout la tenue de marché. Aux États-Unis, la règle Volcker peine à distinguer les opérations qui en relèvent. M. Liikanen nous a dit lui-même que son groupe avait été très partagé à ce sujet, ce que Louis Gallois, qui en faisait partie, m'a confirmé. Dans son avis, la BCE a estimé que cette question pouvait être discutée. Elle est en effet complexe dans la mesure où une même opération peut être ou non concernée selon qu'elle a été menée pour un client ou pour compte propre, à des fins de spéculation.

Pour ces raisons, c'est à une autorité qu'il revient d'étudier concrètement les moyens de distinguer l'activité de tenue de marché et de demander aux banques d'en rendre compte, car il est impossible de le faire par la voie législative ou réglementaire. Tel était le sens du débat britannique autour du rapport Vickers : pour « électrifier la clôture », comme l'a dit George Osborne, il faut permettre au superviseur d'imposer la séparation de certaines activités en traçant une limite qu'il est délicat de fixer.

**M. le président Gilles Carrez.** Dans l'amendement CF 307, le seuil est exprimé en part de la tenue de marché dans le produit net bancaire, lequel résulte de l'addition de marges dégagées sur différentes opérations, dont l'activité de dépôt et la transformation des dépôts en prêts, sans aucune corrélation avec le risque. Vos propos, monsieur Caresche, semblent plutôt plaider en faveur de l'amendement de Mme Sas, qui prévoit des procédures d'intervention directe dès lors qu'un risque spéculatif, apprécié par l'Autorité de contrôle prudentiel, est encouru. Plutôt que sur le produit net bancaire, ne faudrait-il pas se fonder sur le besoin de fonds propres, qui est, lui, corrélé au degré de risque ?

**M. Pascal Cherki.** Nous sommes au cœur du débat. Le sujet est complexe car nous sommes les premiers à faire cette réforme, dans un environnement en évolution : on parle beaucoup du rapport Liikanen mais, plus généralement, nous sommes en train de changer d'ère. Il y a trente ans, la dérégulation des marchés financiers a fait prendre aux banques de mauvaises habitudes qui ont pour partie conduit à la crise de 2008. En outre, les banques se sont transformées, de sorte que les modèles bancaires diffèrent selon les pays, ce qui constitue une difficulté supplémentaire. Nous avons des banques universelles ; ce n'est pas leur essence, mais le produit d'une évolution du système bancaire et de l'adaptation des banques françaises à la libéralisation des marchés financiers, à la privatisation, à la concentration du système bancaire. Ces banques ont des activités utiles, d'autres potentiellement très nuisibles. Comment les distinguer ? La filialisation ouvre une piste, mais ne résout pas le problème à court terme. Le projet de loi dans sa version initiale permettait une première identification. Il va falloir aller plus loin.

Chez les représentants des banques que nous avons auditionnés se mêlaient de manière frappante l'inquiétude de voir leur modèle menacé dans un environnement concurrentiel et la volonté de conserver la position de force acquise depuis trente ans face au politique, expression de la souveraineté nationale. Or l'amendement permet justement au ministre de l'Économie et des finances, c'est-à-dire au politique, en lien avec les parlementaires et avec l'appui de l'Autorité de contrôle prudentiel, de surveiller l'évolution de la situation et de dire à un moment donné aux banques : « Vous nous avez soutenu que les banques universelles étaient très résistantes : vous voyez bien que non. »

Si le principe du seuil et le critère du produit net bancaire apparaissent inopportuns dans un an ou deux, il sera toujours possible d'en trouver d'autres. Pour l'instant, nous construisons une maison et nous permettons au pouvoir politique de la meubler progressivement. Au lieu d'en rester au débat théorique sur la séparation bancaire, nous nous montrons pragmatiques et nous redonnons la main au politique : nous montrons que nous avons besoin des banques mais que nous ne sommes pas sous leur domination.

**Mme Valérie Rabault.** Monsieur le président, il est exact que le capital doit être l'aune du risque pris. Toutefois, pour des activités de tenue de marché, il repose sur un indicateur appelé *value at risk* qui implique une compensation entre différentes positions sur le portefeuille. En revanche, par rapport au produit net bancaire, il s'agit d'un indicateur additif qui ne prend pas en compte un quelconque phénomène de compensation. Il paraît dès lors plus sain de se fonder sur le produit net bancaire.

L'amendement permet à la fois de piloter les risques et de répondre à une question lancinante soulevée dans le rapport Liikanen et lors des auditions que nous avons menées, dont celle de sir John Vickers ce matin encore : qu'est-ce que la tenue de marché ?

**M. le président Gilles Carrez.** Si je comprends bien, à la différence d'une version précédente, l'amendement n'instaure pas de seuil mais donne au ministre la possibilité d'intervenir le moment venu.

**M. Christian Paul.** Conscients du fait que la rapporteure a travaillé d'arrache-pied sur cet amendement, nous en avons retiré tout à l'heure un autre qui allait un peu plus loin. Il s'agit d'un moment essentiel de la confrontation entre la démocratie politique et les marchés, qui a connu quelques épisodes particulièrement brutaux au cours des dernières années. L'amendement emprunte une voie réformiste et graduelle pour conforter le texte en fournissant un outil de régulation aux responsables politiques démocratiquement élus, qui n'en disposaient pas jusqu'à présent ; à charge pour eux d'en faire bon usage. Il s'agit d'une avancée importante. Nous procédons à une réforme structurelle, telle que l'on aime en proposer en France – mais, lorsque ces réformes viennent de l'actuelle opposition, elles impliquent généralement une régression dans l'intervention publique et pour l'immense majorité des Français.

**M. Christian Eckert, rapporteur général.** La formulation « le ministre peut fixer » est bienvenue, car elle donne au ministre un pouvoir tout en constituant un gage de souplesse : le texte réglementaire pourra être adapté à des situations que l'on sait complexes, diverses et évolutives – puisque si la course à la sophistication des produits financiers a pu ralentir, nul n' imagine qu'elle s'arrête. Je ne vois d'ailleurs pas comment nous aurions pu, dans un texte de loi, parvenir à une formulation à la fois générale et fonctionnelle.

**M. le président Gilles Carrez.** Le président partage entièrement l'avis du rapporteur général.

**M. Laurent Baumel.** Les membres du groupe SRC, qui avaient cosigné l'amendement dans sa version antérieure, continuent de le soutenir même si notre rapporteure est désormais seule signataire. En effet, il exprime notre réaction au trouble suscité par l'audition des représentants des banques, en donnant au ministre la faculté, dont je ne doute pas qu'il fera usage, de loger dans la filiale un pourcentage significatif de l'activité de tenue de marché. L'amendement de Mme Sas tend quant à lui à définir la tenue de marché, mais l'amendement CF 181 que je cosigne avec l'ensemble des membres de mon groupe me paraît préférable dans la mesure où il complète celui de la rapporteure.

**Mme Sandrine Mazetier.** Nous avons cherché à rendre au politique la place qui lui revient sans faire pour autant preuve d'une rigidité artificielle. Cette nouvelle version de l'amendement de notre rapporteure est l'aboutissement de cette entreprise. Ainsi revient-elle sur ce qui, dans la rédaction initiale, s'apparentait de façon inopportune à une injonction. Quelque respect que l'on doive à l'ACPR, celle-ci ne saurait se substituer au pouvoir politique ; c'est le défaut de l'amendement CF 130.

À ce propos, je vous invite tous à lire le rapport que le Conseil des prélèvements obligatoires a consacré aux prélèvements obligatoires et aux entreprises du secteur financier. Il peut éclairer notre réflexion sur les rapports entre les pouvoirs publics et le secteur financier puisqu'il montre que celui-ci bénéficie des garanties que lui accorde l'État et que sa taxation sert à rémunérer.

Sir John Vickers était très convaincant lorsqu'il a invoqué ce matin la protection des contribuables et des déposants. Mais dans sa conception, dès lors que l'on a mis les agneaux en cage, le marché peut faire ce qu'il veut et laisser libre cours à tous les excès, comme si cela n'avait aucune conséquence sur l'économie réelle. Pour l'éviter, nous devons absolument donner au politique une capacité d'intervention adaptable, souple, rapide, efficace et éclairée.

**Mme Éva Sas.** Je salue l'amendement de la rapporteure. Comme l'a dit le rapporteur général, il donne à la fois pouvoir et souplesse au ministre de l'économie et des finances ; mais il lui donne aussi une responsabilité essentielle, celle de nous prémunir contre le risque d'une nouvelle catastrophe bancaire. J'aurais donc aimé entendre le ministre à ce sujet.

À mon sens, mon amendement ne s'oppose pas à l'amendement CF 307 : ils sont complémentaires. J'ai lu avec intérêt l'amendement CF 181, qui, ainsi que l'a dit M. Baumel, propose comme le mien une définition de la tenue de marché, et j'aurais pu m'y rallier s'ils avaient fait l'objet d'une discussion commune.

**M. le président Gilles Carrez.** Ne regrettez rien, madame Sas : l'adoption de l'amendement CF 307 fera tomber le vôtre au profit de l'amendement CF 181, qui est plus précis puisqu'il propose plusieurs critères de définition de la tenue de marché.

**M. Philippe Kemel, rapporteur pour avis de la commission des Affaires économiques.** La commission des Affaires économiques s'est naturellement interrogée sur la distinction entre l'activité qui sert l'économie réelle et la spéculation. Nos propositions sont différentes de celles que l'on vient d'entendre, mais elles les complètent. Ainsi, aux termes de mon amendement CE 22, l'Autorité de contrôle prudentiel serait informée chaque mois des

engagements souscrits auprès des *hedge funds*. Cet amendement s'articule à celui de Mme la rapporteure en complétant l'information du ministre, ce qui éclairera sa décision.

**M. Charles de Courson.** L'activité de tenue de marché comporte incontestablement un risque, par exemple celui de se retrouver « collé » à une partie des titres que l'on était chargé d'émettre et de subir des pertes en conséquence. Il est donc légitime d'hésiter à conserver cette activité dans la banque.

Cela étant, l'amendement présente plusieurs difficultés. Celle de l'expression « peut fixer », tout d'abord –l'on pourrait aussi bien écrire « fixe », encore que, même dans ce cas, le ministre puisse toujours ne pas prendre l'arrêté. Par ailleurs, le pouvoir ministériel n'est pas suffisamment encadré : on pourrait au moins indiquer que le ministre fixe le seuil « au regard des risques encourus ».

**M. le président Gilles Carrez.** N'oubliez pas l'avis de l'ACPR !

**M. Charles de Courson.** L'ACPR n'est pas le ministre.

En troisième lieu, le seuil est fixé en fonction du produit net bancaire. Or, compte tenu des risques que présentent ces opérations, il serait préférable qu'il le soit en fonction des fonds propres du groupe.

Quatrièmement, le ministre pouvant fixer « un seuil valable pour tous les établissements ou pour un établissement en particulier », un groupe qui aurait plusieurs filiales ayant des activités de tenue de marché pourrait n'être concerné que pour une de ses filiales, ce qui lui permettrait de contourner la loi grâce aux autres. Nous devons raisonner en budget consolidé, c'est pourquoi je propose le cantonnement de tous les établissements du groupe.

Enfin, ne serait-il pas plus simple de tout cantonner ?

**Mme la rapporteure.** Si nous avons choisi de fixer le seuil en fonction du produit net bancaire de l'établissement, c'est que l'amendement ne traite pas directement des risques de l'activité bancaire. Permettez-moi de citer une phrase de Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff dans leur livre de référence sur la crise de 2008 : « Quand l'agence internationale chargée de surveillance mondiale déclare qu'il n'y a pas de risque, il n'y a pas de signe plus sûr que cette fois, c'est différent. » En d'autres termes, dès que l'agence mondiale nous affirme qu'il n'y a pas de danger, c'est alors qu'il faut se méfier.

La formule faisant reposer le suivi des risques et leur évaluation sur les modèles VaR n'a pas fonctionné en 2008 parce qu'un certain nombre d'éléments n'avaient pas été pris en compte, notamment le risque systémique, c'est-à-dire le poids des établissements dans l'ensemble du système financier. C'est tout le problème de la tenue de marché : elle repose toujours sur des positions ouvertes, donc à risques, qui ne peuvent pas être mesurées au regard du risque qu'elles prennent par le biais de leurs fonds propres, mais au travers du risque systémique qu'elles font courir. C'est exactement ce qui a provoqué la catastrophe de 2008.

Toutes les auditions que nous avons menées nous ont conduits à penser qu'il n'était pas possible de distinguer de manière précise ce qui relève d'un risque systémique contrôlé et ce qui relève d'un risque systémique non contrôlé. C'est pour cette raison que nous prévoyons le pire et que nous choisissons de faire confiance au ministre des finances pour reprendre la main si nécessaire.

Nos collègues de l'opposition ont rarement pris la parole depuis le début de notre réunion. J'en conclus qu'ils soutiendront cette démarche. Je n'en serais pas étonnée car, sauf erreur de ma part, bien qu'il n'ait pas été suivi d'effets, certain discours tenu à Toulon il y a quatre ans promettait exactement ce que nous sommes en train de réaliser...

**M. Jérôme Chartier.** Le débat avait bien commencé, et nous suivions attentivement le dialogue entre la majorité, le rapporteur, le Gouvernement, la gauche de la gauche, les Verts, la gauche de la gauche des Verts... Puis Mme Berger vient de nous accuser de n'avoir rien fait ! Si elle avait lu le compte rendu des débats parlementaires passés, elle saurait que l'opposition de l'époque s'était opposée à la loi de régulation bancaire et financière que nous, la majorité, avons fait voter et qui tendait notamment à renforcer le contrôle sur les agences de notation – élément qui manque dans le présent projet. Nous avons en particulier souhaité que les notations délivrées par les agences soient juridiquement opposables.

Aujourd'hui, et cela fait la une d'un journal du soir, le Gouvernement américain attaque *Standard and Poors* sur un point que nous avons mis en relief dans la loi de régulation bancaire et financière, ce qui l'a conduit à placer l'agence qui délivre une note qui se révèle injustifiée face à ses responsabilités. Nous devons la crise systémique de 2008 aux agences de notation qui avaient attribué une note AAA à des produits qui ne la méritaient pas – sans pour autant être des produits spéculatifs. Savez-vous qui est aux États-Unis le régulateur chargé de suivre l'ensemble des produits de couverture ? C'est la CFTC – *Commodity Futures Trading Commission* – parce qu'à l'origine elle était chargée de couvrir les fluctuations des matières premières agricoles.

La régulation qui nous est proposée aujourd'hui complète notre loi de régulation bancaire et financière. C'est la raison pour laquelle, madame la rapporteure, vous auriez pu éviter de conclure ainsi votre propos. Mais nous aurons l'occasion d'en reparler en séance publique.

Je ne comprends pas pourquoi votre amendement ne demande pas qu'avant de fixer un seuil, le ministre consulte le Conseil de stabilité financière comme il consulte l'Autorité de contrôle prudentiel. Nous déposerons un amendement à l'article 11 afin de corriger cette omission.

**M. le ministre.** Nous sommes à un moment important du débat et je remercie la rapporteure, les membres du groupe socialiste, issus de différentes commissions, ainsi que les membres des autres groupes de la majorité, de le comprendre.

Je souhaitais que nous définissions un modèle, celui de la filialisation, à savoir la séparation des activités spéculatives et de celles qui sont utiles au financement de l'économie. Mais j'ai toujours pensé qu'il ne fallait pas rigidifier ce texte. Nous devons associer l'expression d'une ferme volonté politique et une certaine souplesse.

J'ai été très sensible à la préoccupation exprimée par mes services, que je partageais en partie, du fait que les filiales peuvent être comprises comme étant de taille réduite. Elles le sont pour une raison essentielle : nous assistons depuis 2008 à un reflux des activités spéculatives. Mais ce reflux ne signifie pas que nous ne rencontrerons plus de crise, ni qu'une nouvelle « exubérance » spéculative est exclue. Nous devons donc nous doter de quelques outils politiques. C'est précisément ce que à quoi tend cet amendement, et il le fait de manière intelligente.

Le projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires n'est pas un outil de technique financière, mais un outil politique, voire démocratique.

Oui, le système bancaire mérite notre considération. Oui, les banques jouent un rôle au service de l'économie. Je ne suis pas l'ennemi des banques, pas plus que l'ami des banquiers, mais leur partenaire. Les entreprises et les particuliers ont besoin de ces établissements. Toutefois, il n'est pas sans intérêt de réaffirmer que le ministre prend la main en matière de régulation. Ce texte nous offre une garantie pour l'avenir ainsi que des possibilités d'évolution.

La tenue de marché est au cœur du débat européen. Au sein du groupe Liikanen, celui-ci considérait, à titre individuel, qu'il convenait d'agir au niveau des filiales mais, pour Louis Gallois, il ne convenait pas de considérer la tenue de marché comme une activité systématiquement spéculative. Il a été suivi puisque le rapport Liikanen propose plusieurs options dans cet esprit. Ensuite la Banque centrale européenne a indiqué, dans un avis motivé, et plus tard le commissaire lui-même, que la tenue de marché n'est pas toujours de nature spéculative, mais qu'il peut arriver, dans certaines situations, qu'elle le soit. L'amendement donne au ministre la possibilité, après avis de l'ACPR, d'intervenir dans les situations de crise. Je l'approuve comme tel.

Les amendements d'Éva Sas et de Laurent Baumel, qui seront examinés plus tard, font système avec le CF 307 car le fait de disposer d'une définition précise de la tenue de marché et des risques qui peuvent y être associés donne des critères à l'ACPR pour apprécier la situation et au ministre pour intervenir le cas échéant.

Je suis donc très favorable à l'amendement de la rapporteure.

*La Commission adopte à l'unanimité l'amendement CF 307.*

*En conséquence, l'amendement CF 130 tombe.*

*La Commission examine l'amendement CF 158 de M. Gwenegan Bui.*

**M. Gwenegan Bui.** Je félicite la rapporteure du travail qu'elle a effectué pour élaborer l'amendement CF 307.

Le présent amendement tend à assurer la coordination entre cet article 1<sup>er</sup> et l'amendement CF 165 que nous examinerons à l'article 11 et qui vise à étendre les pouvoirs du Conseil de stabilité financière – CSF.

Le projet de loi prévoit des réunions fréquentes – quatre fois par an – et un minimum de mesures prudentielles parmi celles fixées par Bâle III. En outre, il étend les missions du CSF. Tout cela va dans le bon sens, mais nous pensons qu'il faut gravir quelques marches supplémentaires.

Ce que propose le projet de loi, c'est un contrôle *a priori*. Or il est nécessaire de procéder fréquemment à des mises à jour car la banque fait preuve de beaucoup d'ingéniosité pour toujours lancer de nouveaux produits. Il est indispensable de surveiller cette inventivité. C'est pourquoi nous proposons que, deux fois par an, le CSF établisse *a posteriori* une liste qui permettrait d'éclairer le ministre sur ces nouveaux produits bancaires et de renforcer ainsi le contrôle *a priori*. Il s'agit en quelque sorte d'un double contrôle – ceinture et bretelles.



**Mme la rapporteure.** Je remercie mon collègue Bui pour son propos à mon endroit. Cela étant, la responsabilité de qualifier des activités bancaires et financières relève plus de l'ACPR – dont il est prévu qu'elle soit consultée – que du CSF, dont la compétence est plutôt d'ordre macro-prudentielle. Je propose donc de ne pas retenir l'amendement.

**M. Jérôme Guedj.** Il est vrai que l'adoption de l'amendement CF 307 répond en partie aux préoccupations à l'origine du dépôt de cet amendement CF 158. Cependant, pour nous, si la filialisation des activités spéculatives nocives va dans le bon sens, le projet laisse subsister trop d'exceptions. Nous souhaitons ne pas laisser aux banques et aux institutions financières une trop grande latitude d'appréciation. Sont d'ailleurs concernées non seulement les activités de tenue de marché, mais aussi celles de fourniture de services à la clientèle, qui pourront rester dans le périmètre de la maison mère dans la mesure où il est difficile d'identifier des produits ou services financiers qui ne répondent pas à cette définition.

En outre, nous nous demandons s'il convient de filialiser certaines opérations de crédit conclues pour compte propre dès lors qu'elles ne sont pas assorties d'une sûreté.

Le contrôle *a posteriori* institué par l'amendement CF 307 visant à contrecarrer la créativité et la fertilité de l'ingénierie financière, nous retirons néanmoins notre proposition.

**M. le ministre.** L'article 2 donnera à l'ACPR la possibilité d'interdire les activités particulièrement risquées.

Établir des listes a des vertus, mais également des effets pervers car cela revient à valider le recours à des instruments qui n'y figurent pas, alors que des stratégies risquées sont possibles avec tous types d'instruments. Nous devons être attentifs au fait que la finance sait se montrer innovante et inventive lorsqu'il s'agit de contourner les règles. Pour toutes ces raisons, il serait en effet bon de retirer votre amendement.

*L'amendement CF 158 est retiré.*

*La Commission examine l'amendement CF 241 de la rapporteure.*

**Mme la rapporteure.** L'esprit de la loi consiste à filialiser les relations avec les *hedge funds* non sécurisés pour toutes les entités financières concernées par les mesures de cantonnement, et non pas uniquement pour les établissements de crédit. D'où la suppression de cette restriction.

*La Commission adopte l'amendement CF 241.*

*Elle examine ensuite en discussion commune six amendements : les amendements identiques CF 131 de Mme Éva Sas et CF 186 de M. Pascal Cherki, les amendements identiques CF 38 de M. Jean Launay et CF 112 de M. Nicolas Sansu et l'amendement CF 1 de la commission des Affaires économiques.*

**Mme Éva Sas.** Nous sommes particulièrement surpris de constater que la réforme ne prévoit de cantonner que les prêts aux *hedge funds* non garantis. Or, aux dires des opérateurs bancaires, tous les prêts aux *hedge funds* sont garantis, de sorte qu'ils ne seraient pas cantonnés si l'on s'en tenait à la rédaction actuelle. Notre amendement vise à remédier à cette situation.

**M. Pascal Cherki.** Les *hedge funds* ont une double face, dont l'une est utile puisqu'ils financent l'économie. D'ailleurs, les banquiers ne se privent pas de faire valoir que tout ou partie d'entre eux concourent à l'achat de titres de la dette nationale. Ils peuvent également être partenaires d'un certain nombre d'opérations financières utiles aux entreprises industrielles. Mais certaines de leurs activités sont hautement spéculatives, et nous savons aussi que les capitaux qui composent les *hedge funds* proviennent pour partie d'argent recyclé. Comment séparer l'ivraie du bon grain ? En l'absence d'une méthodologie, nous avons déposé un amendement qui propose une solution radicale.

**M. Jean Launay.** Pour le ministre de l'économie, les *hedge funds* seraient nécessaires au financement de l'économie. Je suis de ceux qui pensent qu'ils servent à spéculer et que leurs prétendus investissements ne sont en fait que des paris. Sachant qu'ils travaillent avec l'argent prêté par les banques, il convient de supprimer les prêts à ces structures qui mettent les banques en danger tout en bénéficiant de la garantie de l'État. Tel est l'objet de cet amendement radical.

**M. Nicolas Sansu.** Nous souhaitons que les *hedge funds* ne bénéficient pas de la garantie publique et lèvent à l'avenir des fonds soit par le biais d'augmentations de capital, soit par le biais d'appels à l'épargne privée. Leurs placements spéculatifs ne doivent pas mettre en danger les établissements de crédit implicitement garantis par l'État.

**Mme la rapporteure.** Les *hedge funds* sont avant tout un outil de gestion alternative que je définirai en référence à la régulation : la différence entre un *hedge fund* et une banque est que le premier n'est pas soumis au contrôle prudentiel prévu dans les accords de Bâle III.

Je suis consciente depuis longtemps de la dangerosité potentielle des *hedge funds*. Nous avons tous à l'esprit la catastrophe de LTCM – *Long Term Capital Management* –, qui a fait perdre à la Société Générale et à BNP Paribas plusieurs centaines de millions d'euros, ainsi que les comportements de certains *hedge funds* à l'encontre de pays comme l'Indonésie, qu'ils mettent à genoux. Nous devons, au niveau national comme au niveau européen – et c'est l'un des projets de la Commission européenne – inventer la régulation de toutes les opérations qui n'ont pas été régulées par Bâle III. Pour autant, il ne faudrait pas bloquer l'intégralité des échanges entre le système bancaire et les *hedge funds* au motif que ceux-ci ne sont pas régulés alors que les banques le sont, et faire porter sur ces dernières la responsabilité d'un risque que nous ne sommes pas capables de réguler.

Il est important de bien connaître les relations entre le système bancaire et les *hedge funds* et tout ce qui va dans ce sens paraît raisonnable, notamment la garantie d'une clarté absolue et la sécurisation des échanges entre banques et *hedge funds*. Mais la lutte contre le risque systémique créé par les *hedge funds*, le combat pour leur régulation ne doit pas porter sur l'activité bancaire. C'est la raison pour laquelle je ne suis pas favorable aux amendements proposés.

**M. le ministre.** Les *hedge funds* étant, comme le souligne très justement M. Cherki, à double face, le projet de loi filialise non seulement les participations que les banques peuvent avoir dans ces fonds, mais aussi les opérations qu'elles réalisent avec eux, sauf lorsque ces opérations sont garanties par une sûreté. On ne peut donc pas affirmer que le texte ignore la question. Cela étant, la plupart desdites opérations sont désormais garanties dans le cadre d'une politique de gestion des risques qui s'est beaucoup renforcée pour protéger les banques. Le texte fixe une norme prudentielle qui vise à consacrer ces pratiques et à réduire autant que faire se peut les risques auxquels la banque peut s'exposer.

Que peut-on faire de plus ? La réponse doit être pragmatique et réaliste. Il faut éviter les mesures qui pénaliseraient inutilement les banques françaises sans atteindre, pour autant, les *hedge funds* eux-mêmes. La filialisation de toutes les activités conduites avec ses fonds reviendrait à interdire aux banques françaises de traiter avec ce type de structure. Non que je considère ces fonds comme positifs, mais ils offrent des contreparties utiles en raison de leur poids et de leur capacité à prendre des risques auxquels aucun autre investisseur n'accepte de s'exposer. Bref, les banques françaises doivent pouvoir continuer à traiter avec eux si elles veulent continuer à jouer un rôle dans le financement de nos entreprises.

À titre d'exemple, les *hedge funds* sont des acteurs clés du placement de titres d'entreprise. Ils satisfont 60 % de la demande d'obligations convertibles, instrument très utilisé par les entreprises françaises de taille intermédiaire. Je ne sais si une interdiction pure et simple ferait mal aux *hedge funds*, mais je sais qu'elle ferait très mal à notre économie.

En outre, ce n'est pas en pénalisant nos banques au niveau national que nous parviendrons à améliorer – ce qui est souhaitable – la réglementation des *hedge funds*, qui de toute façon trouveraient facilement à traiter avec des banques concurrentes. C'est pourquoi je ne souhaite pas que ces amendements soient retenus en l'état. En revanche, j'entends bien la volonté qui les sous-tend : il est exclu que les activités contribuant au financement des *hedge funds* puissent compromettre la situation des groupes bancaires. Telle est, du reste, la logique de la mesure inscrite dans le projet de loi. Si l'on souhaite davantage de garanties sur cette sécurisation, je suis ouvert à une réflexion avec Mme la rapporteure et avec les auteurs des amendements pour permettre à l'ACPR de définir des règles limitant au maximum l'exposition aux risques.

**M. Philippe Kemel, rapporteur pour avis.** Pour aller dans le sens de ce texte qui vise à apporter de la transparence sur les activités à risque, je propose par l'amendement CF 1 que les banques transmettent chaque mois à l'ACPR l'état des engagements consolidés qu'elles ont souscrits auprès des *hedge funds*.

**Mme la rapporteure.** L'idée est la bonne et j'ai moi-même tenté, en vain, d'obtenir de telles informations dans le cadre de l'élaboration du rapport. Sans doute convient-il seulement de revoir la rédaction de l'amendement avant l'examen en séance.

**M. Jean Launay.** Dans un esprit constructif, je retire l'amendement CF 38.

*L'amendement CF 38 est retiré.*

**M. Nicolas Sansu.** Je retire pour ma part l'amendement CF 112.

*L'amendement CF 112 est retiré.*

**M. Pascal Cherki.** Et moi l'amendement CF 186. Je suis sensible aux arguments du ministre et de la rapporteure et je ne voudrais pas être dans l'excès après que mes collègues communistes ont retiré leur amendement !

*L'amendement CF 186 est retiré.*

**Mme Éva Sas.** J'entends également les arguments du ministre et de la rapporteure. Je retire l'amendement CF 131.

*L'amendement CF 131 est retiré.*

**M. Philippe Kemel.** Je retire l'amendement CF 1, que je présenterai dans une nouvelle rédaction lors de l'examen au titre de l'article 88 du Règlement.

*L'amendement CF 1 est retiré.*

*La Commission est saisie de l'amendement CF 39 de M. Jean Launay.*

**M. Jean Launay.** Cet amendement vise à limiter l'impact d'une éventuelle faillite de la filiale sur la maison mère en imposant la création d'une compagnie financière holding qui serait à la fois la maison mère de la banque commerciale et celle de la filiale d'investissement.

**M. le président Gilles Carrez.** Nous avons abordé ce point lors des auditions de la semaine dernière.

**Mme la rapporteure.** Aucune des personnes auditionnées n'a pu expliquer en quoi la structuration en holding pourrait renforcer le *ringfencing*, le cantonnement. Le ratio « grand risque » que le projet de loi prévoit d'appliquer à la filiale de cantonnement fait de cette filiale un établissement séparé du point de vue du transfert de fonds propres et de liquidités. Je ne vois pas en quoi une autre structure juridique renforcerait cette étanchéité. Je ne peux donc donner un avis favorable à l'amendement.

**M. le président Gilles Carrez.** Il ressort des auditions que la holding risque plutôt d'éloigner les dirigeants des responsabilités qui leur incombent.

**M. Jean Launay.** Cela dépend des personnes auditionnées.

**M. Nicolas Sansu.** Dans le montage prévu par le texte, une banque comme BNP Paribas, qui dispose de 70 milliards d'euros de fonds propres, pourrait être appelée à renflouer une filiale à hauteur de 7 milliards. Dans le schéma proposé par l'amendement, seul le capital de la holding pourrait servir de base à un renflouement et l'on arriverait, en l'espèce, à des sommes bien inférieures à 7 milliards d'euros. C'est pourquoi un certain nombre d'universitaires et d'ONG plaident pour cette solution.

**Mme la rapporteure.** Dès lors qu'il y a consolidation, une structure en holding n'interdit en rien le transfert de fonds propres et de liquidités par remontée et redescente. C'est plutôt l'inverse qui se produit : si l'on crée des holdings, c'est précisément pour assurer la « solidarité » entre les différentes sociétés du groupe.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Elle examine ensuite, en discussion commune, les amendements CF 44 de M. Jean Launay et CF 116 de M. Nicolas Sansu.*

**M. Jean Launay.** Les activités spéculatives sur les matières premières agricoles ont un impact direct sur la sécurité alimentaire mondiale. L'attention portée à ce sujet dans le projet de loi est trop faible. Si certaines activités de négoce sur les marchés de dérivés de matières premières agricoles correspondent à un besoin légitime de couverture de risques liés à l'activité agricole, il convient en revanche d'interdire la spéculation sur ces produits de première nécessité et de contrecarrer la financiarisation des marchés agricoles et alimentaires. C'est le sens de l'amendement CF 44.

**M. Nicolas Sansu.** Le texte interdit les opérations à terme sur les marchés agricoles dans la filiale mais omet d'interdire les activités spéculatives menées sur les marchés de matières premières agricoles menées pour le compte de clients. Compte tenu de l'impact direct de ces activités spéculatives sur la sécurité alimentaire mondiale, l'amendement CF 116 propose de corriger cette lacune.

**Mme la rapporteure.** Nous avons bien conscience de l'importance du sujet. En décembre 2007, la position de certains fonds a fait tripler le prix du riz et de nombreux autres prix agricoles.

La difficulté est que les marchés de produits dérivés ont précisément été créés – à Chicago, en particulier – pour couvrir les risques agricoles en évitant que les aléas climatiques ne se traduisent par une déstabilisation massive des prix internationaux. Nous devons donc être très précis sur ce qu'il convient d'autoriser et sur ce qu'il convient d'interdire. En tout état de cause, ces questions ne peuvent faire l'objet d'un traitement unilatéral : il faut en traiter au niveau international. Du reste, il me semblerait naturel que le travail que nous menons sur le projet de loi se poursuive par une mission parlementaire consacrée à la façon dont l'Union européenne aborde ces sujets.

À ce stade, donc, je considère que les amendements soulèvent des questions importantes mais sont insuffisamment précis pour pouvoir être adoptés.

**M. Jérôme Chartier.** La rapporteure a bien mis en évidence le fond du problème : comment en est-on arrivé à détourner un instrument très utile, qui a été inventé pour protéger les agriculteurs contre le risque d'une mauvaise récolte et qui est soumis aujourd'hui, aux États-Unis, à la régulation de la *Commodity Futures Trading Commission* ? Sans ces détournements, l'outil pourrait très bien remplir sa fonction !

Le projet de loi, auquel nous ne nous opposons pas car il est dans la droite ligne de ce que nous avons fait il y a deux ans – nous sommes favorables au renforcement des pouvoirs de l'Autorité de contrôle prudentiel et de l'Autorité des marchés financiers, ainsi qu'à la création d'un Conseil de stabilité financière –, se heurte à l'écueil que nous avons rencontré alors : on ne peut se satisfaire de mesures purement franco-françaises.

L'ancienne majorité avait essayé de poser des jalons pour influencer la stratégie de régulation européenne. Concernant les agences de notation ou le fonctionnement de l'*European securities and markets authority* – l'ESMA –, l'inspiration était française et, d'une certaine manière, notre loi a connu une heureuse fortune. Ce texte doit servir, lui aussi, à lancer des ballons d'essai, c'est-à-dire des démarches juridiques dont on sait qu'elles ne seront d'aucun effet dans un contexte franco-français mais qui peuvent inspirer une législation européenne, voire des législations plus lointaines.

De ce point de vue, la réflexion sur le détournement d'instruments financiers qui sont par ailleurs très pratiques peut avoir un intérêt non seulement en Europe, mais aussi outre Atlantique et en Asie.

**M. Charles de Courson.** On a oublié que le marché à terme en couverture sur le blé était jadis interdit en France. Lorsque l'on a levé cette interdiction il y a une dizaine d'années, je m'y étais opposé, estimant que la fonction d'un marché à terme est de stabiliser des prix dont les variations sont amplifiées, dans l'agriculture, par le cycle généralement annuel de la production : pendant un an après la récolte, on ne peut réajuster celle-ci à la demande. À

l'époque, les grandes intelligences de la direction du Trésor m'avaient laissé entendre que je n'y avais rien compris et que j'étais complètement dépassé...

Il y a là un problème de fond qu'il est impossible de traiter en droit français : comment contrôler que les filiales résidentes fiscales françaises et étrangères ne sont pas allées jouer sur des marchés à terme américains ou autres ? Comme pour tous les autres aspects de ce texte, le combat est européen. Il n'y a donc pas lieu, hélas, de voter l'amendement.

**M. Jean Launay.** Celui-ci comporte cependant des dispositions détaillées, parmi lesquelles l'introduction de seuils définis par arrêté du ministère de l'économie. J'entends bien qu'il est nécessaire de traiter le sujet au niveau international, mais je maintiens cet amendement que je considère comme un amendement d'appel. Si une mission parlementaire peut faire avancer la réflexion en y associant des collègues de pays voisins, ce sera une bonne chose. Je pense néanmoins qu'il faut que le sujet soit abordé dans le cadre de ce texte.

**M. le ministre.** Sur cette question très sensible, votre amendement propose une idée tout à fait juste. Cela étant, en l'absence de discussions européennes et d'analyses spécifiques, il paraît difficile d'anticiper les effets réels de ces mesures. Il est notamment malaisé de faire la distinction entre une activité tournée vers des clients agricoles qui sont exposés à un réel risque économique et une activité tournée vers des clients non agricoles qui se livrent à une spéculation financière à cette occasion. De par son activité, la banque organise la rencontre entre les deux. Le bon niveau de réglementation est européen.

On peut dès lors envisager une mission d'information complémentaire, voire, avant l'examen en séance publique, un travail sur des mesures tendant à renforcer efficacement les compétences des autorités de régulation et la transparence sur ces marchés. Mais il ne serait pas prudent de voter l'amendement en l'état.

*La Commission rejette successivement les amendements CF 44 et CF 116.*

*Elle est ensuite saisie de l'amendement CF 132 de Mme Éva Sas.*

**Mme Éva Sas.** Cet amendement va dans le sens de l'engagement n° 7 du candidat François Hollande : « J'interdirai aux banques françaises d'exercer dans les paradis fiscaux. » Nous proposons de cantonner dans la filiale les opérations pour compte propre dans les États non coopératifs, et nous élargissons cette liste aux pays n'ayant pas de convention d'échange automatique de renseignements avec la France.

**Mme la rapporteure.** Je propose que nous réservions la discussion sur cette question cruciale après l'article 4. Nous examinerons alors tous les compléments que nous pourrions apporter au texte. L'amendement ne traite qu'une partie du sujet.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Elle en vient à l'examen de l'amendement CF 133 de M. Éric Alauzet.*

**Mme Éva Sas.** Comme l'amendement CF 39 de M. Launay, cet amendement tend à imposer une structure de holding regroupant l'établissement commercial et la filiale. Certes, madame la rapporteure, une holding n'est pas en soi étanche et il faut d'autres dispositions pour limiter, par exemple, le *cash pooling* – la gestion centrale de trésorerie – et l'éventuelle

recapitalisation de la filiale. Cette structure présente néanmoins l'intérêt d'éviter que la dégradation de la valeur des actions de la filiale n'affecte le bilan de la maison mère.

**Mme la rapporteure.** Avis défavorable.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Puis elle examine l'amendement CF 242 de la rapporteure.*

**Mme la rapporteure.** Cet amendement vise à préciser l'encadrement des risques pris pour compte propre et liés à un service d'investissement, pour s'assurer que ceux-ci répondent à un strict besoin de gestion. Il affermit ainsi le contrôle de la pertinence du cantonnement par l'ACPR.

**M. le ministre.** Tout à fait d'accord.

*La Commission adopte l'amendement.*

*Elle en vient à l'amendement CF 185 de M. Pascal Cherki.*

**M. Pascal Cherki.** Je souhaite que soient précisées par arrêté du ministre chargé de l'économie les modalités par lesquelles la banque faisant usage d'un instrument de couverture devra apporter la preuve de l'existence d'une relation économique entre cet instrument et les risques identifiés. Il ne s'agit pas de détailler les caractéristiques de cette relation, mais de donner au ministre les moyens d'exercer tout son pouvoir politique au service de l'intérêt général.

**Mme la rapporteure.** Il est pertinent de ne pas tenter de développer dans la loi la définition de la notion de couverture. Le juge, le cas échéant, sera beaucoup plus éclairé par un arrêté précis et détaillé du ministre de l'économie. Avis favorable.

*La Commission adopte l'amendement.*

*La Commission est saisie de l'amendement CF 187 de M. Pascal Cherki.*

**M. Pascal Cherki.** L'activité de « tenue de marché » doit être clairement définie. Je m'en remets à l'avis de Mme la rapporteure.

**Mme la rapporteure.** Je propose que nous examinions maintenant l'amendement CF 181.

**M. le président Gilles Carrez.** Retirez-vous votre amendement, monsieur Cherki ?

**M. Pascal Cherki.** Examinons d'abord l'amendement CF 181. Je souhaiterais être éclairé par l'avis de Mme la rapporteure.

*La Commission adopte l'amendement rédactionnel CF 243 de la rapporteure.*

*Elle est ensuite saisie de l'amendement CF 181 de M. Laurent Baumel.*

**M. Laurent Baumel.** Cet amendement de définition fait système avec l'amendement CF 307 de Mme Berger que la Commission vient d'adopter. Il importe en effet de disposer

d'une définition plus précise de la tenue de marché, pour distinguer la bonne tenue de marché de la mauvaise – celle qui vire à l'activité spéculative.

L'amendement propose d'inscrire dans la loi des indicateurs que les établissements bancaires devront respecter pour que l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution – ACPR – puisse contrôler la réalité de la séparation des activités de marché.

Ces indicateurs sont une présence régulière sur le marché, une activité minimale témoignant qu'il ne s'agit pas d'une activité spéculative, des exigences en termes d'écart de cotation proposés et des règles d'organisation interne incluant des limites de risques.

**M. le président Gilles Carrez.** Si je vous comprends bien, l'Autorité de contrôle prudentiel est une autorité indépendante, mais il vaut mieux que la loi lui indique ses modalités de travail.

**Mme la rapporteure.** Cet amendement fait système avec toutes nos analyses de la difficulté que revêt le traitement de la tenue de marché dans la séparation des activités de marché et la lutte contre les risques systémiques.

Lors des auditions auxquelles nous avons procédé, nous avons souvent entendu dire que, en matière de régulation financière, le bon exemple venait d'outre-Manche. Or, tandis que la définition de la tenue de marché formulée récemment au sein de l'ESMA, l'autorité chargée d'analyser l'action des marchés, recoupe dans une large mesure celle que propose M. Baumel, le Royaume-Uni a été le seul pays qui ne souhaitait pas donner une telle définition afin de laisser le champ largement ouvert.

Avec la limitation que nous avons votée tout à l'heure, la définition que nous allons donner va dans le sens d'une plus grande régulation et montre la voie – y compris à nos partenaires britanniques.

**M. le ministre.** Cet amendement forme un tout avec celui que vous avez voté tout à l'heure. Il contribue aux progrès sur le terrain de la tenue de marché et améliorera la capacité à faire évoluer la taille des filiales et à prendre en compte les risques spéculatifs. Il précise les critères sur la base desquels l'ACPR pourra s'assurer que l'activité de tenue de marché correspond réellement à une activité utile qui apporte de la liquidité. Les indicateurs retenus permettent de bien cadrer ce qui ne devra pas être filialisé.

Ce dispositif trace une limite permettant de s'assurer que la banque ne cache pas parmi ses activités de tenue de marché des opérations spéculatives consistant à parier sur l'évolution du marché et qui devraient être filialisées. Cette approche intelligente nous permet d'être précurseurs et d'apporter une réponse précise aux débats qui peuvent s'engager en Europe sur le caractère spéculatif ou non des activités de marché, ainsi que sur la délimitation de ce qui est utile au financement de l'économie et de ce qui ne l'est pas.

Il s'agit d'un excellent amendement, que je soutiens sans réserve.

**M. Pascal Cherki.** Devant ces commentaires élogieux, je retire mon amendement CF 187.

*L'amendement CF 187 est retiré.*



**M. Charles de Courson.** Il semble que les quatre critères envisagés par l'amendement soient limitatifs. Sont-ils également cumulatifs ?

**Mme la rapporteure.** Selon moi, ils sont cumulatifs, mais pas limitatifs. L'ACPR pourra juger qu'une activité n'est pas une activité de tenue de marché, même si elle respecte l'ensemble des quatre critères. Êtes-vous d'accord, monsieur Baumel ?

**M. Laurent Baumel.** Oui, les critères sont bien cumulatifs, mais pas nécessairement limitatifs.

**M. le président Gilles Carrez.** Il faut veiller à la formulation, car un recours introduit devant l'ACPR au motif qu'un cinquième critère, ne figurant pas dans la loi, aurait été utilisé aurait de grandes chances d'aboutir.

**M. Laurent Baumel.** L'adverbe « notamment » serait peut-être bien venu.

**Mme la rapporteure.** Le dispositif sera précisé par un arrêté du ministre. Nous veillerons cependant, avant l'examen du texte en séance publique, à ce que sa rédaction ne puisse donner lieu à des recours.

**M. Jérôme Chartier.** L'arrêté du ministre fixe la liste des indicateurs permettant l'examen des quatre conditions fixées, mais l'emploi de l'adverbe « notamment » ne limite pas cette liste. Vous souhaitez élargir le champ, mais gardez-vous d'ouvrir une boîte de Pandore : si la loi ne le précise pas, est-ce au Parlement, au régulateur, au pouvoir réglementaire ou au ministre que reviendra cet élargissement ?

**Mme la rapporteure.** Je propose de rectifier comme suit le début de l'amendement CF 181 : « L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution contrôle que la distinction de l'activité de tenue de marché, mentionnée au 1° et au 2°, par rapport aux autres activités est bien établie en se fondant, pour les activités mentionnées au 1° de cet article, notamment sur des indicateurs précisant [...] ». L'adverbe « notamment » renvoie à l'arrêté qui sera pris par le ministre.

**M. Laurent Baumel.** L'adverbe doit être inséré un peu plus haut, après « en se fondant ».

**M. Jérôme Chartier.** Le texte est imprécis : il faut indiquer à qui il incombe de fournir les éléments supplémentaires.

**Mme la rapporteure.** C'est précisément le rôle de l'arrêté ministériel.

**M. le président Gilles Carrez.** Je rappelle aussi que l'ACPR est une autorité indépendante. L'insertion de l'adverbe « notamment » lui permettra de se fonder sur les indicateurs, mais pas seulement sur eux.

*La Commission adopte l'amendement CF 181 ainsi rectifié.*

*Elle adopte ensuite l'amendement rédactionnel CF 244 de la rapporteure.*

*Puis elle est saisie de l'amendement CF 134 de M. Éric Alauzet.*

**M. Éric Alauzet.** L'amendement CF 181 répond déjà à la question qui motivait mon amendement. Je le retire donc.

*L'amendement est retiré.*

*La Commission est ensuite saisie de l'amendement CF 155 de M. Laurent Baumel.*

**M. Laurent Baumel.** Cet amendement a la même teneur que le CF 181. Je le retire.

*L'amendement est retiré.*

*L'amendement CF 135 de Mme Éva Sas est ensuite retiré.*

*Puis la Commission adopte successivement l'amendement de cohérence CF 246 et les amendements rédactionnels CF 245 et CF 247 de la rapporteure.*

*Elle examine ensuite l'amendement CF 113 de M. Nicolas Sansu.*

**M. Nicolas Sansu.** Cet amendement tend à assurer le cloisonnement strict entre la filiale et la maison mère.

**Mme la rapporteure.** Je partage l'objectif d'étanchéité, mais, comme je l'ai déjà rappelé à deux reprises, cet amendement est satisfait par le ratio de grand risque. Je vous invite donc à retirer cet amendement.

**M. Nicolas Sansu.** Je le maintiens, afin qu'il soit débattu en séance publique.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Elle est ensuite saisie de l'amendement CF 136 de M. Éric Alauzet.*

**M. Éric Alauzet.** L'amendement vise à soumettre à autorisation préalable de l'ACPR l'augmentation de capital d'une filiale dédiée aux activités spéculatives.

**Mme la rapporteure.** L'étanchéité est déjà digne des soutes du *Titanic*... mais ce n'est peut-être pas un très bon exemple. Je vous invite ici encore à retirer cet amendement.

**M. Éric Alauzet.** Je le maintiens.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Puis elle examine l'amendement CF 304 de la rapporteure.*

**Mme la rapporteure.** Cet amendement précise le calcul du ratio de grands risques, ce qui permettra de renforcer encore l'étanchéité de la filiale.

*La Commission adopte l'amendement.*

*Puis elle est saisie de l'amendement CF 45 de M. Jean Launay et du sous-amendement CF 302 de la rapporteure.*

**M. Jean Launay.** Pour une meilleure séparation et afin d'éviter toute confusion, l'amendement propose que la filiale de marché ne puisse pas porter le même nom que la

maison mère. Il s'agit, pour éviter de tromper les clients, d'appliquer un principe de précaution.

**M. le président Gilles Carrez.** C'est du bon sens !

**Mme la rapporteure.** Je partage ce jugement, monsieur le président. Mon sous-amendement est de précision rédactionnelle.

*La Commission adopte le sous-amendement CF 302, puis l'amendement CF 45 sous-amendé.*

*Elle examine ensuite, en discussion commune, les amendements CF 300 de la rapporteure et CF 114 de M. Nicolas Sansu.*

**Mme la rapporteure.** L'amendement CF 300 tend à faire en sorte que la gouvernance de la filiale cantonnée ne soit pas identique à celle de la maison mère, afin que les décisions stratégiques de celle-ci n'influent pas sur celles de la filiale. J'espère que le ministre sera convaincu.

**M. le ministre.** Je le suis.

**M. Nicolas Sansu.** L'amendement CF 114 a le même objet que le CF 300, mais ce dernier est mieux rédigé. Je retire donc mon amendement.

*L'amendement CF 114 est retiré.*

*La Commission adopte l'amendement CF 300.*

*Elle examine ensuite, en discussion commune, les amendements CF 115 de M. Nicolas Sansu, CF 160 de M. Christian Paul, CF 54 de M. Jean Launay, CF 137 de M. Éric Alauzet et CF 182 de M. Pascal Cherki.*

**M. Nicolas Sansu.** L'amendement CF 115 tend à interdire l'ensemble du *trading* haute fréquence – THF.

**M. Gwenegau Bui.** L'amendement CF 160 est un appel au Gouvernement pour lui demander d'apporter des réponses à la difficile question de la régulation du THF, car 80 % à 90 % des opérations ne sont pas visées par la taxe. Un battement d'ailes dans une salle des marchés peut ébranler l'ensemble du système.

**M. Jean Launay.** L'amendement CF 54 tend à interdire l'essentiel du THF, qui n'apporte rien à l'économie réelle. Les problèmes de loyauté des marchés préoccupent un grand nombre de nos concitoyens.

**M. Éric Alauzet.** Le THF devrait tomber sous le coup de l'amendement CF 181 de M. Baumel, qui propose des critères permettant de définir les activités spéculatives.

**M. Pascal Cherki.** M. Sansu a présenté son amendement CF 115 avant moi. S'il est voté, je retirerai le mien. Néanmoins, l'amendement CF 160 est plus précis.

**Mme la rapporteure.** Le THF évoque des épisodes malheureux, comme la chute de 20 % du Nasdaq qu'il a entraînée en une trentaine de secondes il y a un an ou un an et demi. Malgré ces dérapages, cependant, le système fonctionne.

La définition de la tenue de marché par les amendements que nous avons adoptés, notamment par celui de M. Baumel, renforce l'encadrement de ce type de transactions.

Je vous proposerai par ailleurs des éléments plus transversaux sur le contrôle du THF, avec un article additionnel après l'article 1<sup>er</sup>. Notre réflexion doit être plus globale et dépassant le seul problème bancaire.

Enfin, compte tenu de la réglementation internationale et de la très grande facilité avec laquelle on peut déplacer une place de THF – il suffit, concrètement, de passer d'un ordinateur à un autre –, les restrictions très dures proposées par les amendements ne suffiront pas à réglementer et à limiter ces transactions.

Je propose donc à mes collègues de retirer leurs amendements. Nous poserons les premières pierres de cet édifice un peu plus avant dans l'examen du texte et selon une approche plus transversale.

**M. le ministre.** Je partage pleinement la position de la rapporteure.

**M. Jérôme Chartier.** Face au THF, cette législation très volontariste n'aura aucun effet. Toutes les filiales des grands groupes français ont arrêté depuis bien longtemps de pratiquer directement ces transactions, dont on ne trouvera mention dans aucun de leurs bilans. Les mesures proposées ont un caractère politique et reposent sur de bonnes intentions – que nous partageons du reste –, mais il faut être réalistes quant à l'effet escompté.

**M. Christian Paul.** Si la proposition formulée dans l'amendement CF 160 va très loin, la rédaction initiale, quant à elle, ne va pas assez loin : il nous faudra donc trouver un point d'équilibre entre ces deux approches. Je retire donc aujourd'hui cet amendement, mais il peut revenir.

*L'amendement CF 160 est retiré.*

**M. Nicolas Sansu.** Le THF est la pratique la plus détestable des marchés financiers. En quelques millièmes de seconde, c'est vingt ou trente fois le PIB de certains pays qui circule sur les marchés. Toutes les places qui le pratiquent sont déjà à la City ou en Asie, mais il faut conserver, fût-ce symboliquement, un tel dispositif. Ces questions doivent être abordées à l'échelle européenne. Je souhaite donc, par principe, maintenir mon amendement CF 115.

**M. Pascal Cherki.** N'est-il pas antinomique d'affirmer qu'il faut cantonner cette activité dans les filiales et que cela ne sert à rien, les opérateurs étant déjà partis ou sur le point de partir. Gardons-nous d'agiter un sabre de bois, ce serait contre-productif. Je retire temporairement mon amendement.

*L'amendement CF 182 est retiré.*

**M. Jean Launay.** Quant à moi, je maintiens l'amendement CF 54.

**M. Éric Alauzet.** Je maintiens aussi mon amendement CF 137.

*La Commission rejette successivement les amendements CF 115, CF 54 et CF 137.*

*La Commission examine ensuite l'amendement CF 161 de M. Christian Paul.*

**M. Christian Paul.** La première partie de l'article 1<sup>er</sup> a porté sur la filialisation des activités bancaires spéculatives et leur cantonnement. La seconde, que nous examinons maintenant, concerne la prohibition.

Les problèmes que nous avons évoqués avec le THF se posent en effet également avec les instruments financiers dont la base est constituée par les matières premières agricoles. Tout le monde, en France, ainsi que nombre d'acteurs en Europe, en soulignent la grande toxicité, car ces opérations relèvent de l'hyper-financiarisation de l'économie mondiale, dont nous connaissons les dégâts.

La définition que le texte initial donne de ces dernières ne nous paraissant pas suffisante, nous souhaitons que la rapporteure et le Gouvernement développent une approche assez volontariste de cette question avant le débat en séance publique.

**Mme la rapporteure.** Je ne reprendrai pas les éléments que j'ai développés sur la question générale des marchés financiers concernant les matières premières. Les arguments de M. le ministre m'ont convaincue : nous devons à la fois poursuivre la réflexion d'ici à la séance publique et continuer à travailler sur le plan européen.

Je suis très sensible à ce problème. Sans doute pouvons-nous être à l'avant-garde de ce combat, mais pas à travers les propositions qui sont formulées à ce stade de la rédaction.

**M. Christian Paul.** Je souhaite que nous ayons d'ores et déjà pour objectif d'améliorer la rédaction de cet article. Je suis prêt à retirer mon amendement, mais je veux que nous nous engagions, dans le cadre du débat parlementaire, à disposer d'une rédaction plus affirmée pour le débat en séance.

**Mme la rapporteure.** Je vous entends. J'ai déjà dit que j'étais sensible à votre demande et je propose en effet que nous réfléchissions à ce qu'il est possible de faire d'ici à la séance publique pour conforter cette démarche tout en ayant conscience que nous sommes à la première phase d'un processus qui ne pourra être traité que sur le plan européen.

**M. le ministre.** La problématique, la portée et les limites de ce thème sont identiques à ceux que nous venons d'évoquer. Je le répète : je suis ouvert à ce que nous travaillions, pour la séance publique, sur d'éventuelles mesures pouvant renforcer les compétences des autorités de régulation et la transparence de ces marchés. Le Gouvernement est disponible.

**M. Jérôme Chartier.** La portée de cet amendement est beaucoup trop importante. S'il était adopté, il pourrait même avoir un effet contre-productif pour un projet relatif à la régulation des activités bancaires et financières.

Il n'en reste pas moins, monsieur Paul, que vous touchez du doigt l'essentiel. Il est important de travailler sur cette question et nous devons trouver le moyen d'éviter que des instruments financiers extrêmement utiles soient détournés de leur objet.

**M. Christian Paul.** Je vous remercie, monsieur Chartier, mais je préfère ces propos lorsqu'ils sont tenus par M. le ministre !

**M. Jérôme Chartier.** Vous vous rendrez compte combien la majorité et l'opposition savent travailler ensemble dans le cadre de cette Commission !

**M. Christian Paul.** Compte tenu des engagements de la rapporteure et du Gouvernement – mais aussi de M. Chartier ! – sur la nécessité de travailler à l'amélioration de la rédaction initiale d'ici à la séance publique, nous retirons l'amendement.

*L'amendement CF 161 est retiré.*

*La Commission examine ensuite l'amendement CF 184 de M. Pascal Cherki.*

**M. Pascal Cherki.** Ce projet visant à circonscrire les activités de spéculation non utiles à l'économie réelle au sein de filiales, l'État ne doit pas être susceptible d'être appelé en garantie ou de concourir sous quelque forme que ce soit à l'une de ces filiales dans le cas où celle-ci connaîtrait des difficultés.

**Mme la rapporteure.** La loi prévoyant un ratio de grands risques et limitant ainsi toute possibilité de secours à la filiale, votre demande est donc satisfaite.

**M. le ministre.** Sans doute pourrait-on travailler sur cette question d'ici à la séance publique.

**M. Pascal Cherki.** J'en serai heureux. Je retire mon amendement.

*L'amendement CF 184 est retiré.*

*La Commission adopte ensuite l'amendement de correction CF 248 de la rapporteure.*

*Puis elle examine l'amendement CF 117 de M. Nicolas Sansu.*

**M. Nicolas Sansu.** La transparence des établissements bancaires est une question d'importance. Ceux-ci succombent parfois à certaines tentations et possèdent des structures dont nous ne connaissons pas grand-chose, y compris dans des pays ne figurant pas sur la liste noire, mais qui sont tout de même de véritables paradis fiscaux. Avec une dizaine de salariés, leur actif net est parfois très important. Un rapport sénatorial sur les problèmes d'évasion et de fraudes fiscales a été adopté à l'unanimité. Nous souhaitons ainsi qu'un rapport annuel soit présenté sur ces établissements divers et variés.

**Mme la rapporteure.** Plusieurs articles du projet de loi nous donnent l'occasion de réfléchir de manière vraiment systématique et transversale à la question cruciale de la transparence des mondes financier et bancaire. Je partage donc l'esprit de cet amendement, mais souhaite que nous en discutions plutôt dans le cadre des amendements portant articles additionnels après l'article 4.

**M. Nicolas Sansu.** Soit.

*L'amendement CF 117 est retiré.*

*La Commission adopte les amendements rédactionnels identiques CF 2 de M. Philippe Kemel et CF 249 de la rapporteure.*

*Elle adopte également l'article 1<sup>er</sup> ainsi modifié.*

**Après l'article 1<sup>er</sup>**

*La Commission est saisie de l'amendement CF 119 de M. Nicolas Sansu, portant article additionnel après l'article 1<sup>er</sup>.*

**M. Nicolas Sansu.** Cet amendement vise les rémunérations des opérateurs bancaires et, notamment, des personnels de direction, mais aussi des *traders*, en proposant de plafonner les rémunérations variables.

**Mme la rapporteure.** La rémunération des opérateurs qui gèrent le risque des systèmes financier et bancaire constitue une question très sensible. Des discussions ont lieu au Parlement européen dans le cadre de l'examen de la directive CRD IV, afin de parvenir, en particulier, à un accord permettant de mieux considérer la prise en compte du risque dans les rémunérations des *traders*.

Votre amendement me semble donc un peu prématuré.

**M. le ministre.** Je partage l'objectif de cet amendement, comme d'ailleurs la plupart des Français, qui ont été choqués par ces rémunérations.

La réglementation bancaire en matière de rémunérations a été considérablement renforcée ces dernières années avec l'adoption, en 2009, des principes et standards du Conseil de stabilité financière ainsi que la transposition de la directive précédente CRD III. Cette réglementation concerne à la fois les dirigeants et les personnels dits « preneurs de risque » qui font l'objet de votre amendement.

Même s'il ne faut pas s'en tenir là, notons – comme le fit la Cour des comptes – que, en matière d'application de la réglementation, la France a une approche plus ambitieuse que ses voisins, même européens, en englobant davantage de personnes dans le cercle de celles auxquelles s'appliquent ces règles.

Comme Mme la rapporteure, je rappelle que nous sommes engagés dans des négociations européennes à Bruxelles dans le cadre de la future directive CRD IV transposant les accords de Bâle III. Le Parlement européen a inclus la question du plafonnement dans les négociations et la France en a fait quant à elle l'une de ses priorités. Nous souhaitons qu'un accord ambitieux soit trouvé autour de ce principe que, je le répète, nous soutenons.

Je ne souhaite donc pas que nous nous déterminions d'une façon unilatérale qui pourrait, le cas échéant, poser des problèmes de concurrence à nos établissements – lesquels sont déjà un peu plus rigoureux que d'autres – et qui ne renforcerait pas nécessairement notre position dans la négociation, puisque nous semblerions en anticiper les résultats.

Un retrait de l'amendement me semble donc préférable quitte à revenir sur son objet dans le cadre de la transposition de la directive CRD IV, que la France soutient totalement.

**M. Nicolas Sansu.** Je maintiens néanmoins l'amendement par principe et afin d'aider le Gouvernement qui constatera ainsi que certains d'entre nous souhaitent aller très vite et très loin. Cela ne peut que constituer un appui dans les négociations à venir.

**M. le ministre.** Je souhaite aller peut-être un peu moins vite que vous, mais au moins aussi loin, si ce n'est plus.

*La Commission rejette l'amendement CF 119.*

*Elle examine ensuite l'amendement CF 24 de M. Jean Launay.*

**M. Jean Launay.** L'utilisation du nom « banque » n'est pas encadrée. Afin d'éviter que l'on en arrive à appeler « banque d'affaires ou d'investissement » des structures qui n'ont rien de bancaire, je suggère de réserver un tel nom aux seuls établissements de crédit recueillant des dépôts.

**Mme la rapporteure.** Cet amendement est satisfait puisque le terme de « banque » est déjà réservé uniquement aux établissements de crédit.

**M. le ministre.** L'article L. 511-8 du code monétaire et financier interdit à toute entité qui n'est pas agréée en tant qu'établissement de crédit, quelle que soit sa nature, d'adopter une raison sociale ou quelque expression publique que ce soit pouvant laisser croire qu'elle en est un. Certains de ces établissements ne sont d'ailleurs pas agréés pour recevoir des dépôts, comme la filiale de cantonnement mentionnée au présent titre, et ne peuvent pas utiliser le mot « banque » dans leur raison sociale en application du second alinéa du même article.

**M. le président Gilles Carrez.** *Quid* de la Banque alimentaire ?

**M. le ministre.** Elle est alimentaire !

**M. Charles de Courson.** La Banque publique d'investissement n'est pas une banque. L'amendement Launay viserait-il à la débaptiser ?

**M. Jean Launay.** Elle est publique !

**M. le président Gilles Carrez.** Son nom exact est BPI-Groupe et non Banque publique d'investissement.

**M. Charles de Courson.** Il contient en tout cas le mot « banque ». Cet amendement est grave, très grave...

**M. le ministre.** Cela a été pris en compte dans la loi créant BPI-Groupe.

**M. Jean Launay.** L'argument de M. le ministre m'ayant convaincu, je retire l'amendement. Point n'était besoin de se référer aux exemples de la Banque alimentaire ou de BPI-Groupe !

*L'amendement CF 24 est retiré.*

*La Commission examine l'amendement CF 26 de M. Jean Launay.*

**M. Jean Launay.** Le texte ne comprend pas d'obligations particulières visant à cantonner les filiales, je propose qu'il en soit autrement afin d'éviter que la maison mère ne s'engage trop envers celles-ci.



**Mme la rapporteure.** Le ratio de grand risque satisfaisant pleinement cet amendement, je ne peux qu'émettre un avis défavorable.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Elle est ensuite saisie de l'amendement CF 21 de M. Jean Launay.*

**M. Jean Launay.** Il importe de créer un suivi de l'actionnariat au fil du temps afin d'en connaître plus finement la composition.

L'amendement propose, en outre, de donner la possibilité de connaître la date d'acquisition des actions.

**Mme la rapporteure.** La question de la transparence de l'actionnariat est complexe. Il est certes intéressant de pouvoir mesurer la stabilité d'un actionnariat – lequel ne se limite pas au domaine bancaire, mais concerne l'ensemble du secteur privé –, mais nous nous heurtons directement à la question du secret des affaires.

Il semble donc très compliqué de rendre publique la composition d'un actionnariat, en particulier celle d'un établissement financier. À ce stade de notre réflexion, cet amendement va trop loin. Avis défavorable.

**M. le ministre.** C'est aussi mon avis, d'autant que des obligations qui ne sont pas négligeables existent déjà dans le code monétaire et financier, puisque les actionnaires sont obligés de déclarer tout franchissement de seuil à partir de 5 % et qu'une procédure permet à un émetteur de connaître la composition de son actionnariat.

Notre réglementation et nos procédures étant d'ores et déjà assez solides, les augmenter encore reviendrait à multiplier les contraintes.

**M. Jean Launay.** Entre la transparence et le secret, fût-ce celui des affaires, je choisis la transparence.

*La Commission rejette l'amendement.*

*Elle examine ensuite l'amendement CF 308 de la rapporteure.*

**Mme la rapporteure.** Un premier pas important pour la régulation du THF ou de ce que nous appelons en français les « systèmes de négociation automatisés » serait de créer une obligation de notification auprès de l'Autorité des marchés financiers – AMF – pour toute personne l'utilisant.

Cet amendement donne à l'AMF les instruments d'investigation et de contrôle permettant de renforcer la traçabilité des ordres passés.

J'ai conscience que cela ne constitue qu'un premier pas, mais il nous permettra de savoir exactement qui use de tels systèmes, comment et pourquoi.

**M. le ministre.** Cet amendement me paraît fort et structurant. Il confère de nouveaux pouvoirs à l'AMF, notamment la possibilité de sanctionner. Contrairement à ce que disait M. Chartier, l'effectivité et le caractère opératoire de ce texte sont patents.

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

**Article 2** : *Pouvoirs d'interdiction de l'ACPR*

*La Commission **adopte** l'article 2 **sans modification**.*

**Article 3** : *Interdiction de l'exemption d'agrément pour les filiales*

*La Commission **adopte** l'article 3 **sans modification**.*

**Article 4** : *Modalités d'application du titre I<sup>er</sup>*

*La Commission **adopte** successivement les amendements rédactionnels CF 250 et CF 251 de la rapporteure.*

*Elle examine ensuite l'amendement CF 138 de M. Alauzet.*

**M. Éric Alauzet.** Si les bonus ont ému l'opinion, il en a été de même des stock-options. Par cet amendement, il vous est proposé de les supprimer dans les groupes bancaires, étant entendu que ce dispositif était initialement prévu pour de jeunes investisseurs et qu'il a été détourné au fil des ans.

**Mme la rapporteure.** J'ai conscience que certaines pratiques liées aux stock-options ont été parfois outrancières dans certaines entreprises, notamment dans le secteur financier. Néanmoins, il me paraît exagéré de prôner l'interdiction de ce type de rémunération.

De façon plus générale, la question de la rémunération des agents intervenant sur les marchés financiers doit faire l'objet d'une réflexion globale. D'ailleurs, ce n'est pas tant le mode de rémunération qui est en cause que son montant.

Avis défavorable.

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

*Puis elle **adopte** l'article 4 ainsi **modifié**.*

\*

\*      \*

## Membres présents ou excusés

### Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

Réunion du mercredi 6 février 2013 à 16 h 30

*Présents.* - M. Éric Alauzet, M. Guillaume Bachelay, M. Dominique Baert, M. Laurent Baumel, M. Jean-Marie Beffara, Mme Karine Berger, M. Christophe Caresche, M. Gilles Carrez, M. Jérôme Chartier, M. Pascal Cherki, M. Alain Claeys, M. Charles de Courson, Mme Marie-Christine Dalloz, M. Jean-Louis Dumont, M. Christian Eckert, M. Henri Emmanuelli, M. Olivier Faure, M. Alain Fauré, M. Marc Goua, M. Laurent Grandguillaume, Mme Arlette Grosskost, M. Jean-François Lamour, M. Jean Launay, M. Dominique Lefebvre, M. Thierry Mandon, Mme Sandrine Mazetier, M. Pierre-Alain Muet, Mme Christine Pires Beaune, Mme Valérie Rabault, Mme Monique Rabin, M. Camille de Rocca Serra, M. Alain Rodet, M. Nicolas Sansu, Mme Eva Sas, M. Gérard Terrier, M. Philippe Vigier

*Excusés.* - M. Xavier Bertrand, M. François Cornut-Gentille, M. Olivier Dassault, M. Thierry Robert, M. Pascal Terrasse, M. Michel Vergnier

*Assistaient également à la réunion.* - M. Gwenegan Bui, M. Yann Galut, M. Jean-Patrick Gille, M. Jérôme Guedj, M. Razzy Hammadi, M. Philippe Kemel, Mme Axelle Lemaire, M. Christian Paul, M. Dominique Potier, M. Eduardo Rihan Cypel, M. Jean-Charles Taugourdeau

