

L'impact de l'obligation de consultation de la Banque centrale européenne sur les projets de réglementation nationale : l'exemple français

STÉPHANE KERJEAN*
Senior Legal Counsel
Banque centrale européenne
Francfort-sur-le-Main



L'article 105, paragraphe 4, du Traité instituant la Communauté européenne prévoit que la BCE est consultée sur tout acte communautaire proposé dans les domaines relevant de sa compétence. Le même article prévoit la consultation de la BCE par les autorités nationales sur tout projet de réglementation dans les domaines relevant de sa compétence, mais dans les limites et selon les conditions fixées par le Conseil. La décision du Conseil du 29 juin 1998 précise les conditions de cette consultation ainsi que les domaines qui doivent donner lieu à un avis de la BCE. Le présent article décrit la pratique suivie par les autorités françaises en ce domaine et évalue l'impact des avis de la BCE sur les projets récents de réglementation française qu'elle a eu l'occasion d'examiner.

L'article 105, paragraphe 4, CE, et l'article 4 des statuts du Système européen des banques centrales (SEBC) et de la Banque centrale européenne (BCE), prévoient que la BCE est consultée sur tout acte communautaire proposé dans les domaines relevant de sa compétence ainsi que, par les autorités nationales, sur tout projet de réglementation nationale dans les domaines relevant de sa compétence. Concernant les projets de réglementation nationale, le Conseil a fixé les limites et

les conditions de cette consultation dans une décision de juin 1998¹. Ce dispositif relativement original dans le cadre du Traité, s'agissant de réglementation nationale, s'applique à l'heure actuelle à 24 États membres de l'Union européenne, à savoir les États appartenant à la zone euro, les États membres de l'Union européenne ne faisant pas encore partie de la zone euro et le Danemark pour les États membres bénéficiant d'une dérogation, le Royaume-Uni n'étant pas couvert par le champ d'application de la décision².

Les avis font partie à part entière des instruments juridiques de la BCE³ et sont adoptés par le conseil des gouverneurs de la BCE après consultation du conseil général de la BCE⁴. Alors que les avis de la BCE sur les projets de réglementation communautaire font l'objet

* L'auteur s'exprime ici en son nom propre et n'engage pas l'institution à laquelle il appartient. Remerciements particuliers à Anne-Marie Moulin, directeur adjoint, direction des services juridiques de la Banque de France, ainsi qu'à Bernadette Ehlers, juriste-linguiste senior, et Luc Roeges, principal legal counsel à la BCE.

¹ Décision du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation, JOCE L 189 du 3 juillet 1998, 98/415/CE, p. 42-43. La décision du Conseil est entrée en application le 1er janvier 1999. Sur les aspects institutionnels de la consultation de la BCE sur les projets d'actes communautaires et nationaux, voir notamment A. Arda, « Consulting the European Central Bank: Legal aspects of the Community and national authorities' obligation to consult the ECB pursuant to article 105 (4) EC », Euredia, 2004.1, p. 112-152.

² « A condition et tant que cet Etat membre ne passe pas à la troisième phase de l'UEM » (considérant 7 de la décision).

³ Voir « Les instruments juridiques de la BCE », Bulletin mensuel de la BCE, novembre 1999, p. 53.

⁴ Les services de la BCE examinent actuellement la possibilité d'élaborer un guide sur la procédure de consultation de la BCE sur les projets de réglementation nationale sur la base de l'expérience acquise durant les dernières années, qui devrait notamment clarifier le champ d'application de la décision, les délais et les différentes étapes de la procédure.

d'une publication au Journal Officiel de l'Union européenne, les avis de la BCE sur les projets de réglementation nationale sont publiés sur son site internet⁵.

Ainsi que l'a récemment rappelé la Cour de justice des Communautés européennes (CJCE) dans un arrêt du 10 juillet 2003 (« OLAF »)⁶, l'obligation que prévoit [l'article 105, paragraphe 4, CE] de consulter la BCE « lorsqu'est envisagée l'adoption d'un acte dans un domaine relevant des compétences de cette dernière vise [...] essentiellement à assurer que l'auteur d'un tel acte ne procède à son adoption qu'une fois entendu l'organisme qui, de par les attributions spécifiques qu'il exerce dans le cadre communautaire dans le domaine considéré et de par le haut degré d'expertise dont il jouit, est particulièrement à même de contribuer utilement au processus d'adoption envisagé »⁷.

C'est dans cet esprit que s'exerce la consultation de la BCE : en effet, l'objectif de la décision du Conseil est notamment de s'assurer que le cadre juridique national contribue à la réalisation des objectifs de l'Union européenne, notamment en matière monétaire et financière, qu'il est compatible avec le cadre juridique du SEBC, et qu'il est en conformité avec les politiques de la BCE⁸.

L'objectif du présent article est de fournir un aperçu de l'application par les autorités françaises de la décision du Conseil de 1998 depuis la création de la BCE⁹ ainsi qu'une évaluation des avis récents sur les projets de réglementation française, en particulier depuis l'adoption de la loi sécurité financière de 2003.

5 Jusqu'à présent, les avis de la BCE sur les projets de réglementation nationale ont été publiés six mois après leur adoption sauf les avis qui portaient sur des sujets qui revêtaient une importance particulière et ont été publiés immédiatement après leur adoption. Depuis janvier 2005, les avis sont désormais accessibles sur le site de la BCE (<http://www.ecb.int>) immédiatement après adoption par le Conseil des gouverneurs de la BCE. Ils sont disponibles dans la langue utilisée par l'autorité qui procède à la consultation ainsi qu'en anglais. Les avis sur les projets de réglementation nationale doivent être produits dans un délai d'un mois.

6 Arrêt de la Cour du 10 juillet 2003 (« OLAF »), Commission des Communautés européennes c/Banque centrale européenne, relatif à la décision 1999/726/CE concernant la prévention de la fraude, aff. C-11/00, Recueil de jurisprudence 2003, p. I-07147. Dans cette affaire qui faisait référence à une réglementation communautaire, l'analyse de l'avocat général, confortée par la Cour de justice, porte essentiellement sur l'objectif de l'article 105 (4) du Traité. Dès lors, il est sans doute possible de considérer que cette analyse trouve à s'appliquer également dans le cas de projets de réglementation nationale au sens de l'article 105 (4) deuxième tiret.

7 Dans ses conclusions dans l'affaire OLAF précitée, l'avocat général a relevé, s'agissant de l'objectif de l'article 105, paragraphe 4, CE, que « la consultation prévue par cette disposition a pour but, [...] de garantir que le législateur est bien informé lorsqu'il adopte des mesures portant sur des sujets que la BCE connaît particulièrement bien ou pour lesquels elle possède une expérience particulière, notamment la politique monétaire. Ainsi la participation de la BCE prévue par l'article 105, paragraphe 4, CE vise à renforcer la qualité de la législation communautaire au profit de l'administration de l'Europe tout entière [...] ».

I La consultation de la BCE sur les projets de réglementation nationale : son application par les autorités françaises

A - Champ d'application de l'obligation de consultation

1. Les projets de réglementation nationale

À la différence des avis de la BCE sur les projets d'actes communautaires pour lesquels la consultation s'impose dans les « domaines relevant de sa compétence » sans autres précisions¹⁰, la décision du Conseil indique les limites et les conditions de la consultation sur les projets de réglementation nationale.

L'obligation de consultation par les autorités nationales porte sur les « projets de réglementation » définis comme « les projets relatifs à des dispositions qui, une fois qu'elles ont un caractère obligatoire et sont applicables d'une manière générale sur le territoire d'un État membre, fixent des règles qui visent un nombre indéterminé de cas et s'adressent à un nombre indéterminé de personnes physiques ou morales »¹¹.

Généralement, la consultation porte sur certaines dispositions de projets de loi, y compris de lois de finances¹², sur des projets d'ordonnances ou encore des projets de décrets¹³. Les autorités françaises ont également consulté la BCE sur des projets de titres du Règlement général du Conseil des marchés financiers – CMF –¹⁴, (désormais l'Autorité des marchés financiers – AMF). En France, l'autorité qui procède à la consultation est généralement le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (Direction du Trésor). En 1998, la BCE a été également formellement consultée par la Banque de France sur des projets d'actes juridiques de la banque centrale, c'est-à-dire un projet d'instruction¹⁵ ou encore une décision du Conseil de la politique monétaire¹⁶, par

8 L'article III-185 (4) du Traité établissant une Constitution pour l'Europe prévoit que la BCE est consultée : a) sur tout acte de l'Union proposé dans les domaines relevant de ses attributions ; b) par les autorités nationales, sur tout projet de réglementation dans les domaines relevant de ses attributions, mais dans les limites et selon les conditions fixées par le Conseil. La notion de « compétences » est toutefois remplacée par celle d'« attributions ».

9 Depuis la création de la BCE en juin 1998, les autorités françaises ont consulté la BCE concernant des projets de réglementation entrant dans son champ de compétence à sept reprises en 1998, deux en 1999, deux en 2000, deux en 2001, trois en 2002 et à six reprises en 2004. Aucune consultation n'est intervenue en 2003.

10 Voir, pour des exemples d'avis récents, l'avis de la BCE du 20 février 2004 sur une proposition de directive visant à organiser les comités compétents en matière de services financiers (procédure Lamfalussy) (CON/2004/7), JO UE C58 du 6 mars 2004, p. 23-25, ou encore l'avis de la BCE du 30 septembre 2003 (CON/03/21) sur une proposition de directive sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information au sujet des émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, JO UE C 242 du 9 octobre 2003, p. 6.

11 Article 1 (1) de la décision.

12 CON/04/30.

13 CON/04/22.

14 CON/98/52.

15 CON/98/29.

16 CON/98/30.

exemple concernant le régime des réserves obligatoires¹⁷. Ce cas de figure ne se présente plus guère, puisque, pour les autorités des pays participant à la zone euro tels que la France, les instruments de la politique monétaire relèvent désormais de la compétence exclusive de la BCE¹⁸. En revanche, les autorités des États membres autres que les États membres participants (ayant adopté la monnaie unique) doivent consulter la BCE sur tout projet de réglementation relative aux instruments de politique monétaire¹⁹.

Ne sont pas considérés comme des projets de réglementation au sens de la décision du Conseil, les projets relatifs à des dispositions dont l'objet exclusif est la transposition de directives communautaires dans le droit des États membres, étant donné que la BCE est consultée sur la proposition de directive et peut donner son avis au cours de la procédure de codécision²⁰. Compte tenu de la nature juridique des décisions-cadres²¹, la question de la consultation sur ce type d'acte se pose également tant pour les autorités communautaires que pour les autorités nationales. Ce type de décision-cadre ne relève pas du pilier communautaire mais du pilier justice et affaires intérieures, et il est possible de s'interroger sur la nature d'«acte communautaire» au sens de l'article 105 (4) du traité. Jusqu'à présent, ce type d'acte n'a pas donné lieu à consultation de la BCE par le Conseil concernant des domaines susceptibles d'intérêt pour la BCE²². En revanche, s'agissant de la mise en œuvre de la décision-cadre et dans le cadre de ses compétences, la BCE a pu être associée au dispositif prévu par la décision-cadre²³.

17 CON/98/43.

18 C'est ainsi que la décision du Conseil ne fait plus référence, contrairement à la décision 93/717/CEE du Conseil du 22 novembre 1993 relative à la consultation de l'IME par les autorités des États membres au sujet de projets de réglementation (JO CE L332, p. 14), aux « instruments de politique monétaire » (Article 1^{er}). Désormais, sur la base de l'orientation de la BCE concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème (Orientation du 1^{er} décembre 2003 publiée au JO UE L69/1 du 8 mars 2004), les banques centrales nationales de l'Eurosystème doivent communiquer à la BCE des informations détaillées sur les textes et les moyens par lesquels elles entendent se conformer à ladite orientation, en l'occurrence, dans le cas de la Banque de France, notamment les projets de décision du Conseil de la politique monétaire ou les projets d'avis aux établissements de crédit. Ceci n'implique toutefois pas de consultation formelle au sens de la décision du Conseil.

19 Article 2 (2) de la décision du Conseil.

20 Les autorités des États membres peuvent toutefois consulter formellement la BCE de leur propre initiative sur les textes de transposition de directives présentant un intérêt particulier pour la BCE (à titre d'exemple, la directive 2002/47/CE du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière). Il convient par ailleurs de noter que la transposition des directives communautaires relatives au secteur financier s'inscrit de manière croissante dans le cadre des procédures Lamfalussy qui laissent une moindre place à la discrétion nationale. A l'heure actuelle, en France, la transposition des directives applicables au secteur financier s'effectue très fréquemment par voie d'ordonnances : ainsi, l'ordonnance n° 2004-1127 du 21 octobre 2004 portant transposition de la directive 2001/24/CE du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit, JO RF n° 247 du 22 octobre 2004, p. 17865 ou l'ordonnance n° 2004-1201 du 12 novembre 2004 relative aux congrués financiers, JO RF n° 266 du 16 novembre 2004, p. 19255. C'est également cette voie qui a été choisie pour la directive concernant les contrats de garantie financière.

21 Au sens de l'article 34 (2) (b) du Traité sur l'Union européenne.

2. Le champ d'application *rationae materiae*

L'article 2 de la décision donne une liste des domaines particuliers qui justifient une consultation de la BCE, mais celle-ci n'est pas exhaustive. Elle comprend notamment les questions monétaires, les moyens de paiement, les banques centrales nationales, la collecte, l'établissement et la diffusion de données statistiques en matière monétaire, financière, bancaire, de systèmes de paiement et de balance des paiements, les systèmes de paiement et de règlement, les règles applicables aux établissements financiers dans la mesure où elles ont une incidence sensible sur la stabilité des établissements et marchés financiers.

Depuis 1998, la BCE a été consultée à plusieurs reprises par les autorités françaises concernant des questions liées au régime monétaire applicable aux départements et territoires d'outre-mer (par exemple, concernant les statuts de l'IEDOM ou l'introduction de l'euro à Saint-Pierre-et-Miquelon et Mayotte)²⁴. Très fréquemment, la consultation a porté sur des projets de dispositions législatives modifiant le statut de la Banque de France, tel que consolidé dans le Code monétaire et financier ou sur le décret de 1993²⁵ modifié sur la Banque de France (par exemple concernant les systèmes de paiement ou les moyens de paiement²⁶, en matière comptable²⁷ ou encore sur la situation hebdomadaire de la Banque de France²⁸). Ainsi, la BCE a été consultée sur un projet de dispositions de la loi sécurité quotidienne confortant, dans le statut de la Banque de France, la compétence de cette dernière en matière de sécurité des moyens de paiement et instituant l'Observatoire de la sécurité des cartes de paiement²⁹. La

Comme les directives, ces décisions-cadre lient les États membres quant au résultat à atteindre, tout en laissant aux instances nationales la compétence quant à la forme et aux moyens.

22 Voir la décision-cadre 2000/383/JAI du 29 mai 2000 visant à renforcer par des sanctions pénales et autres la protection contre le faux monnayage en vue de la mise en circulation de l'euro, JOCE L 140 du 14 juin 2000, p. 1.

23 Ainsi, la décision-cadre visant à renforcer par des sanctions pénales et autres la protection contre le faux monnayage en vue de la mise en circulation de l'euro prévoit que les États membres doivent prendre les mesures nécessaires pour se conformer aux dispositions de la décision-cadre et que, pour ce faire, ils communiquent au secrétariat général du Conseil, à la Commission et à la BCE le texte des dispositions transposant dans leur droit national les obligations que leur impose la décision-cadre (article 11).

24 Avis de la BCE du 30 décembre 1998, CON/98/62, projet de loi concernant le statut et les activités de l'Institut d'émission des départements d'outre-mer (IEDOM); avis de la BCE, CON/99/20 fusionné avec CON/99/21, projets de lois concernant le statut et les activités de l'IEDOM; avis de la BCE du 17 février 2000, CON/00/19, projet de loi concernant l'introduction de l'euro à Mayotte et St-Pierre-et-Miquelon; projet de décret et projet de décision du gouverneur de la Banque de France. Les questions identifiées dans ces avis ne sont pas examinées dans le cadre de la présente étude. Voir également, pour certains de ces aspects, « L'euro et les États et territoires associés à l'Union monétaire », E. Politronacci, Bulletin de la Banque de France, n° 97, janvier 2002, p. 45.

25 N° 93-1278 du 3 décembre 1993.

26 CON/01/2.

27 CON/98/62.

28 Voir CON/2002/32.

29 Loi dite « de sécurité quotidienne » du 15 novembre 2001 et l'avis de la BCE du 11 avril 2001, CON/01/02. Voir sur ce sujet « La surveillance des moyens de paiement scripturaux : objectifs et modalités de mise en œuvre », M. Andries, C. Martin, Revue de la stabilité financière, Etudes Banque de France, novembre 2004, n° 5, p. 91.

BCE a émis des avis sur des sujets relatifs à la monnaie, notamment à l'occasion de l'introduction de l'euro (par exemple, sur des questions relatives au marquage des billets libellés en francs³⁰ ou à la suppression du cours légal des billets et des pièces libellés en francs³¹) et plus récemment sur la question du recyclage des pièces et des billets en euros³². La BCE a été consultée sur les règles relatives au marché des titres de créance négociables et aux fonctions de la Banque de France sur ce marché³³, sur certaines dispositions³⁴ du Règlement général du CMF relatives au dépositaire central et aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers ou encore en matière de statistiques³⁵.

La décision du Conseil fait référence aux « règles applicables aux établissements financiers dans la mesure où elles ont une incidence sensible sur la stabilité des établissements et marchés financiers ». Par ailleurs, l'article 105 (5) du Traité prévoit que le SEBC (composé de la BCE et des banques centrales nationales) contribue à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier. La BCE a été consultée à plusieurs reprises sur différents projets de lois susceptibles d'avoir un impact en termes de stabilité financière et/ou contenant d'autres dispositions entrant dans le champ d'application de la décision du Conseil ou encore relatives à des questions de contrôle prudentiel (par exemple, certaines dispositions du projet de loi Épargne et sécurité financière de 1998 qui concernaient la création du collège des autorités de contrôle des entreprises du secteur financier, le fonds de garantie des dépôts et la capacité d'intervention de la Commission bancaire ou encore quelques aspects du projet de loi de 2002 sur la sécurité financière). Il convient de noter à cet égard que l'article 25, paragraphe 1 (1) des statuts du SEBC et de la BCE prévoit que la BCE est habilitée à donner des avis et à être consultée par le Conseil, la Commission ainsi que par les autorités compétentes des États membres sur la portée et l'application de la législation communautaire concernant le contrôle prudentiel des établissements de crédit. Cette disposition n'a pas été utilisée par les autorités nationales jusqu'à présent. Elle pourrait désormais trouver à s'appliquer dans le cadre des mesures de « niveau 2 » de l'approche Lamfalussy pour le secteur bancaire et permet aux autorités nationales de consulter la BCE sur la transposition d'actes communautaires concernant le contrôle prudentiel des établissements de crédit.

B - Le moment de la consultation de la BCE

L'article 4 de la décision prévoit que chaque État membre arrête les mesures nécessaires pour assurer le respect effectif de ladite décision. À cette fin, il veille à ce

que la BCE soit consultée en temps utile pour permettre à l'autorité qui prend l'initiative d'un projet de réglementation (par exemple, le gouvernement) de tenir compte de l'avis de la BCE avant de prendre sa décision sur le fond, et à ce que l'avis rendu par la BCE soit porté à la connaissance de l'autorité qui doit adopter les dispositions concernées (par exemple, le Parlement), s'il s'agit d'une autre autorité que celle qui les a élaborées.

En France, les différentes autorités et organismes publics sont responsables dans leurs domaines de compétence respectifs de vérifier que les textes communautaires sont appliqués. En ce qui concerne les projets de lois et d'ordonnance ainsi que les projets de décrets en Conseil d'État, et en vertu de l'article 88-2 de la Constitution qui prévoit le transfert des compétences liées à l'établissement de l'Union économique et monétaire, le Conseil d'État demande en pratique la communication de l'avis de la BCE avant de rendre son propre avis sur les projets de loi et de réglementation pour lesquels la Constitution prévoit que le gouvernement doit les lui soumettre pour avis préalable avant l'adoption des actes. En ce qui concerne les propositions de loi présentées à l'Assemblée nationale ou au Sénat ou s'agissant de simples règlements ou encore de règles adoptées par des autorités indépendantes telles que l'AMF, cette obligation subsiste sous la responsabilité de ces autorités³⁶.

Enfin, s'agissant de projets ou de propositions de lois examinés par le Parlement, la BCE a eu l'occasion de rappeler, afin de garantir l'effet utile de la décision du Conseil, que l'obligation de consultation sur les projets ou propositions demeure dans le cas de l'introduction d'amendements parlementaires à un projet/proposition de loi ne contenant pas originellement de dispositions entrant dans le champ d'application de la décision. En pratique, cette question s'est posée notamment à l'occasion de l'introduction, dans un projet de loi de 2001³⁷ d'un amendement parlementaire qui modifiait le statut de la Banque de France concernant ses missions relatives à la sécurité des systèmes de compensation, de règlement et de livraison des instruments financiers³⁸. En substance, la disposition concernée n'appelait pas de remarque particulière de la BCE. Toutefois, cette expérience a permis de confirmer que l'adoption d'amendements parlementaires introduits au cours du processus législatif national et qui entrent dans le champ d'application de la décision doit également donner lieu à consultation de la BCE. Certains amendements introduits par le Parlement dans le cadre de l'adoption de la loi « NRE » du 15 mai 2001 ou de la loi sécurité financière sur des questions relatives notamment à la compensation ou à la titrisation entraînent également dans cette catégorie compte tenu notamment de leur incidence en matière de stabilité financière. La décision du Conseil souligne à cet égard la nécessité de coopération entre l'autorité prenant l'initiative d'un projet de réglementation

30 CON/01/20.

31 CON/02/06.

32 CON/04/08.

33 CON/98/40.

34 Projet de Titre VIII. CON/98/52.

35 CON/2002/9.

36 Cela pourra concerner, à titre d'exemple, des projets d'articles ou de titres du Règlement général de l'AMF qui entreraient dans le champ

d'application de la décision du Conseil.

37 Loi n° 2001-1168 du 11 décembre 2001 dite « Murcef » modifiant le statut de la Banque de France.

38 A la suite de cet amendement, l'article L.141-4 II du Code monétaire et financier dispose que « Dans le cadre des missions du SEBC, et sans préjudice des compétences de l'AMF et de la Commission Bancaire, la Banque de France veille à la sécurité des systèmes de compensation, de règlement et de livraison des instruments financiers ».

et l'autorité qui doit adopter les dispositions concernées, concernant la consultation de la BCE³⁹.

C - Conséquences du défaut de consultation

Ainsi qu'indiqué plus haut, la question du défaut de consultation s'est notamment posée en France à l'occasion de l'introduction d'amendements parlementaires⁴⁰.

L'adoption par le Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF)⁴¹, le 24 juillet 2003, du règlement n° 2003-03⁴² qui détermine les modalités de calcul retenues pour les taux des comptes et plans d'épargne à taux réglementé⁴³ a constitué un autre cas de non-consultation. Sur cette question de l'épargne réglementée, P. Nasse et C. Noyer, dans le rapport présenté au ministre de l'Économie préfigurant la réforme de la fixation des taux de l'épargne administrée, avaient proposé trois types de solutions : « *le libre jeu de la concurrence ; l'indexation une fois pour toutes, selon des règles d'évolution totalement automatiques ; confier entièrement cette responsabilité à une autorité véritablement indépendante, qui, dans ce domaine, ne peut être que la Banque de France* ». Pour la fixation du taux du livret A, qui sert de référence dans l'esprit des épargnants, les auteurs du rapport privilégiaient la formule de l'indexation automatique. C'est cette option qui a été finalement retenue dans le règlement. S'agissant plus précisément de la question de la consultation de la BCE, et dans la mesure où, en substance, il soulevait des questions relatives à la transmission de la politique monétaire et, par ailleurs, confiait certaines missions spécifiques à la Banque de France⁴⁴, ce règlement entrait dans le champ d'application de la décision du Conseil.

Dans l'affaire OLAF⁴⁵, l'avocat général a précisé que « *la consultation prévue par l'article 105, paragraphe 4, CE constitue une forme substantielle. [...] La Cour de justice juge de manière constante que les consultations ou avis exigés dans le traité doivent être considérés comme des formes substantielles. La consultation de la BCE sur les mesures proposées dans son domaine de compétence constitue une étape procédurale, exigée par une disposition du traité, qui*

est certainement susceptible d'avoir des répercussions sur le contenu des mesures adoptées. Le non-respect de cette exigence doit [...] être susceptible de justifier l'annulation des mesures adoptées ».

En droit français, les effets juridiques d'un défaut de consultation doivent s'examiner à la lumière de la jurisprudence du Conseil constitutionnel et du Conseil d'État. Ces deux juridictions reconnaissent notamment l'annulation, pour « vice de procédure » et non-respect des « formalités substantielles », d'une disposition législative en l'absence de consultation d'une autorité nationale et selon les modalités prescrites par la législation nationale⁴⁶. Dès lors, il est permis de penser, sauf circonstances exceptionnelles, que ces juridictions pourraient étendre cette jurisprudence à une exigence procédurale prévue par le droit communautaire, telle que l'obligation de consulter la BCE au sens de l'article 105 (4) CE si la BCE n'avait pas été formellement consultée ni mise en mesure d'adopter son avis. Un défaut de consultation sur un projet de réglementation nationale est susceptible d'être sanctionné par la CJCE sur la base d'une procédure de manquement prévue à l'article 226 CE. En outre, les tribunaux nationaux demeurent compétents pour tirer les conclusions, en présence d'un vice de procédure substantiel, de l'inapplicabilité de l'acte concerné sur la base du droit national, et trancher les aspects liés à la nullité et à l'inopposabilité dudit acte.

Le défaut de consultation de la BCE sur des projets de réglementation nationale et de ses effets juridiques en termes de validité de l'acte et de force exécutoire n'est donc pas une question théorique, même si les cas de non-consultation restent relativement rares. En pratique, l'obligation imposée par le Traité requiert un examen approfondi au cas par cas par les autorités nationales dans le cadre du processus législatif et réglementaire de chaque État membre. Compte tenu de la diversité des instruments législatifs et réglementaires nationaux, l'efficacité du dispositif repose sur un dialogue préalable entre les autorités nationales et la BCE, notamment s'agissant de l'interprétation du champ d'application de la décision⁴⁷.

39 La loi sécurité financière a introduit des modifications substantielles aux règles relatives à la titrisation à la suite d'amendements introduits tardivement par le Parlement dans le processus législatif. L'avant-projet de la loi, sur lequel la BCE a été consultée, ne contenait pas ces dispositions, et les amendements parlementaires n'ont pas donné lieu à consultation de la BCE. L'adoption du décret pris en application de la loi sur ce sujet a permis à la BCE, dans le cadre d'une consultation formelle, de fournir ses commentaires sur les principales dispositions de la réforme de la titrisation en France.

40 Dans un autre cas et à la suite d'un amendement parlementaire, le statut de la Banque de France a été modifié concernant la composition du Conseil de politique monétaire (voir article 85 de la loi de finances rectificative pour 2002 n° 2002-1576 du 30 décembre 2002). La BCE a également été considérée à cette occasion que cet amendement entrait dans le champ d'application de la décision du Conseil, ce qui nécessitait la consultation préalable de la BCE.

41 Désormais remplacé par le Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières (CCLRF). Voir plus haut ainsi que le décret n° 2004-850 du 23 août 2004, JORF n° 197 du 25 août 2004, p. 15223.

42 Modifiant le règlement n° 86-13 du 14 mai 1986 relatif à la rémunération des fonds reçus par les établissements de crédit. Voir sur le sujet le rapport sur l'équilibre des Fonds d'épargne par P. Nasse et C. Noyer du 29 janvier 2003 pour le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie.

43 Le règlement a été homologué par un arrêté ministériel du 28 juillet 2003 et publié dans le JORF du 30 juillet 2003.

44 La Banque de France calcule ces taux chaque année les 15 janvier et 15 juillet. [...] Toutefois, lorsque, à l'occasion de son calcul, la Banque de France estime que des circonstances exceptionnelles justifient une dérogation [...] ou que l'application de la règle [...] conduit à un nouveau taux des premiers livrets de caisses d'épargne ne permettant pas de préserver globalement le pouvoir d'achat des épargnants, le gouverneur transmet l'avis et les propositions de taux de la Banque de France au ministre chargé de l'économie [...]. Dans ces cas, les taux sont maintenus à leur niveau antérieur et le Comité de la réglementation bancaire et financière examine l'opportunité de les modifier.

45 Voir l'affaire OLAF précitée, conclusions de l'avocat général MFG Jacobs, 3 octobre 2002, aff. C-11/00, Commission v. BCE, point 131.

46 Voir *Droit administratif général*, R. Chapus, Tome 1, p. 948-954, 1998.

47 En France, le Conseil d'État et le Ministère des Finances jouent un rôle essentiel dans le respect des prérogatives de la BCE en matière d'avis. Par ailleurs, depuis l'adoption de la loi sécurité financière, le CCLRF est « *saisi pour avis par le ministre chargé de l'économie de tout projet de loi ou d'ordonnance et de toute proposition de règlement ou de directive communautaires avant son examen par le Conseil de l'Union européenne traitant de questions relatives au secteur de l'assurance, au secteur bancaire et aux entreprises d'investissement, à l'exception des textes portant sur l'AMF ou entrant dans les compétences de celle-ci.* »

II Les répercussions des avis de la BCE sur le contenu des projets de réglementation française récemment soumis à consultation

En 2004, la BCE a été consultée concernant des sujets importants entrant dans le champ d'application de la décision. Parmi ces consultations, deux d'entre elles portent sur des projets de décrets pris en application de la loi sécurité financière du 1^{er} août 2003 dont un projet avait été également soumis à consultation en 2002. Ces deux décrets concernent respectivement la réforme des règles applicables aux titres de créances négociables (TCN)⁴⁸ et aux fonds communs de créances (FCC)⁴⁹. Les quatre autres consultations portaient sur les sujets suivants : un projet d'article de loi de finances relatif à la garantie sur les pertes de change accordée par l'État français à la Banque de France, le cadre juridique du recyclage des pièces et des billets en euros, un projet de disposition législative autorisant les prêts des établissements de crédit indexés sur l'inflation, et certaines modifications des règles relatives au transfert de propriété des instruments financiers.

Selon la nature des textes récemment soumis à consultation, une distinction peut être établie entre les projets de réglementation qui ne suscitent pas de recommandations particulières de la BCE (A), ceux qui ont donné lieu à quelques observations sur certains aspects (B) et ceux qui, notamment à la suite des suggestions contenues dans les avis de la BCE, ont fait l'objet de modifications spécifiques (C).

A - Projets de réglementation qui n'ont pas suscité de recommandations particulières de la BCE

1. La garantie sur les pertes de change accordée par l'État français à la Banque de France⁵⁰

La Banque de France bénéficie d'une garantie de l'État sur les pertes de change qu'elle pourrait subir en cas d'insuffisance de la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État et de la réserve de réévaluation des réserves en or de l'État⁵¹. Cette garantie est expressément prévue par l'article 2 (2) de la convention du 31 mars

1999 modifiée entre l'État et la Banque de France sur la gestion et la comptabilisation des réserves de change de l'État. Or, en vertu d'une disposition adoptée en 2001⁵², toute garantie de l'État qui n'a pas été expressément autorisée par une disposition de loi de finances doit faire l'objet d'une telle autorisation. En conséquence, les autorités françaises ont préparé un inventaire des garanties devant être expressément autorisées par le Parlement français à l'occasion d'une loi de finances, l'objectif étant de contribuer au renforcement de l'information du Parlement sur les engagements « hors bilan » de l'État, et à l'accroissement de la transparence des finances publiques. La BCE a considéré que l'autorisation de cette garantie par le Parlement ne soulevait pas de difficulté du point de vue de l'indépendance de la Banque de France et de son statut en tant que partie intégrante du SEBC⁵³.

2. Le cadre juridique du recyclage des pièces et des billets en euros⁵⁴

La BCE et les banques centrales nationales des États membres ayant adopté l'euro, en tant qu'autorités émettrices des billets en euros, ont pour objectif principal d'assurer la qualité des billets en circulation, étant donné que le public ne peut vérifier l'authenticité des billets en euros de manière efficace et fiable que si ceux-ci sont en bon état physique. Dans ce contexte, les autorités françaises ont élaboré un projet de décret (non encore adopté) ayant pour objet de compléter le dispositif de l'article 6 du règlement (CE) n° 1338/2001 du Conseil du 28 juin 2001 définissant des mesures nécessaires à la protection de l'euro contre le faux monnayage, et de mettre en place un cadre juridique spécifique pour le recyclage des pièces et des billets en euros. Ce cadre juridique est destiné à renforcer les pouvoirs de la Banque de France en matière de détection de faux et de tri qualitatif des billets et des pièces en euros. Il s'agit notamment d'assurer la mise en œuvre, en France, des normes de l'Eurosystème en matière de détection de faux et de tri qualitatif⁵⁵.

Les établissements de crédit et les autres entités maniant des billets à titre professionnel peuvent utilement contribuer au recyclage des billets en euros s'ils contrôlent leur authenticité et leur état physique sur la base de critères stricts spécifiques, avant de les remettre en circulation. L'objectif de cet exercice consiste à prêter assistance à ces entités dans l'application de l'article 6 du règlement (CE) n° 1338/2001 et à prévoir des normes communes sur le recyclage des billets dans l'ensemble de la zone euro,

Enfin, l'article L.614-2 du Code monétaire et financier prévoit que les projets de décrets ou d'arrêtés intervenant dans les mêmes domaines ne peuvent être adoptés qu'après l'avis du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières.

48 Décret n° 2004-865 du 24 août 2004 modifiant le décret n° 92-13 du 13 février 1992 relatif aux titres de créances négociables, JORF du 26 août 2004.

49 Décret n° 2004-1255 du 24 novembre 2004 pris en application des articles L. 214-5, et L. 214-43 à L. 214-49 du Code monétaire et financier, et relatif aux fonds communs de créances, JORF n° 275 du 26 novembre 2004.

50 Avis de la BCE du 13 février 2004 sur un projet d'article de loi de finances (CON/2004/6).

51 Dans le cadre de la gestion des réserves de change de l'État en or et en devises qui lui est confiée à l'article L. 141-2 du Code monétaire et financier.

52 Article 61 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances, JORF n° 177 du 2 août 2001, p. 12480.

53 Article 50 du projet de loi de finances rectificative pour 2004 (« Autorisation de dispositifs de garantie de l'État au sens de l'article 61 de la LOLF »). Cet article a pour objet de compléter la liste des garanties autorisées en loi de finances.

54 Avis de la BCE du 16 mars 2004 relatif au cadre juridique du recyclage des pièces et des billets en euros (CON/2004/8).

55 Voir à cet égard la position commune de l'Eurosystème publiée le 6 janvier 2005 relative au cadre pour la détection des billets contrefaits et le tri qualitatif des billets en euros par les établissements de crédit et les professionnels manipulant régulièrement des espèces. Cette position commune remplace celle adoptée le 18 avril 2002, concernant l'utilisation des caisses recyclantes et les automates de dépôts.

56 Le projet de décret traite également de la détection des pièces en

afin qu'il existe des conditions équivalentes dans tous les États membres participants.

Le projet de décret précise les obligations imposées par l'article 6 du règlement (CE) n° 1338/2001 aux établissements de crédit, à La Poste et aux prestataires qui effectuent au nom et pour le compte de ceux-ci des opérations de traitement des billets en euros à titre professionnel (notamment les sociétés de transport de fonds), en matière de respect de normes de conditionnement et de versement édictées par la Banque de France conformément aux règles fixées par la BCE. Le décret concerne également les obligations imposées aux établissements de crédit, à La Poste et aux changeurs manuels préalablement à toute délivrance à leurs guichets des billets en euros qu'ils ont reçus du public.

Les établissements de crédit et La Poste qui souhaitent alimenter les automates en libre-service avec des billets en euros qui n'ont pas été prélevés directement auprès d'une banque centrale appartenant à l'Eurosystème ou utiliser des automates recyclant en libre-service, devront au préalable conclure une convention avec la Banque de France⁵⁶. La consultation de la BCE sur ce type de projet de dispositions nationales permet d'assurer une articulation harmonieuse des normes établies par l'Eurosystème, avec les cadres juridiques nationaux.

3. Le transfert de propriété des instruments financiers

La loi de simplification du droit du 9 décembre 2004⁵⁷ autorise le gouvernement à prendre par ordonnance les mesures nécessaires « pour modifier les dispositions du Code monétaire et financier relatives au régime de transfert de propriété des instruments financiers, afin d'harmoniser les règles de transfert de propriété des instruments financiers admis aux opérations d'un dépositaire central ou livrés dans un système de règlement et de livraison ». Les autorités françaises avaient initialement songé à introduire ces mesures dans le projet d'ordonnance portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales⁵⁸. Dans ce cadre, la BCE a été consultée sur deux dispositions modifiant les

euros contrefaites ou falsifiées ainsi que des normes de tri pour les pièces en euros. De même que pour les billets en euros, il est prévu de conclure des conventions entre la Banque de France et les établissements de crédit, concernant la détection de faux et les normes de tri.

57 Article 34 de la loi n° 2004-343 du 9 décembre 2004, publiée au JORF n° 287 du 10 décembre 2004, p. 20857.

58 Ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales et extension à l'outre-mer de dispositions ayant modifié la législation commerciale, JO RF n° 147 du 26 juin 2004. L'ordonnance modifie l'article L.228-1 du Code de commerce français concernant le transfert de propriété en créant un neuvième alinéa, mais elle ne modifie pas le Code monétaire et financier sur ces aspects.

59 Avis de la BCE du 15 juin 2004 relatif à certaines dispositions d'un projet d'ordonnance portant réforme des valeurs mobilières émises par les sociétés par actions (CON/2004/22).

60 Par dérogation à la règle générale relative au transfert de propriété, l'article L. 431-2 du Code monétaire et financier prévoit que le règlement général de l'AMF peut, sous certaines conditions, fixer des conditions particulières de transfert de propriété des instruments financiers. Un régime particulier de transfert de propriété est prévu dans le règlement général de l'AMF lorsque le dénouement irrévocable s'effectue en continu au sein d'un système de règlement-livraison des instruments financiers.

61 Le livre I du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers a été homologué par un arrêté du 12 octobre 2004 publié au JORF du

articles L. 431-2 et L. 431-3 du Code monétaire et financier (le Code) et concernant les règles relatives au transfert de propriété des instruments financiers⁵⁹.

L'article L. 431-2 du Code prévoit actuellement des règles différentes selon que la cession des instruments financiers intervient sur un marché réglementé ou hors d'un marché réglementé. Les dispositions de la future ordonnance pourraient simplifier ce double régime et le remplacer par un régime unique. En outre, selon le régime soumis à consultation, le transfert de propriété d'instruments financiers (qu'ils soient cotés ou non cotés) résulterait de leur inscription au compte de l'acheteur, à la date et dans les conditions définies par le règlement général de l'AMF et non plus à la date et dans les conditions définies par les règles de place.

La BCE rappelle dans son avis que les règles relatives au moment où les titres sont crédités sur un compte ainsi qu'à la date de valeur de ce transfert ne doivent pas soulever d'incertitude juridique de nature à affecter le bon fonctionnement des systèmes de règlement-livraison de titres et à faire naître d'éventuelles préoccupations d'ordre systémique⁶⁰.

L'AMF doit compléter les modifications qui seront apportées au code en adoptant des mesures d'application dans son règlement général⁶¹ et qui feront également l'objet d'une consultation de la BCE⁶².

B - Projets de réglementation qui ont suscité des observations sur certains aspects

En juin 2004, la BCE a rendu un avis sur un projet de disposition législative autorisant les prêts des établissements de crédit indexés sur l'inflation⁶³ qui a, depuis lors, été adopté par le Parlement avec quelques amendements⁶⁴. L'article L.112-3 du Code monétaire et financier (le Code) autorise désormais les prêts des établissements de crédit indexés sur l'inflation⁶⁵. Jusqu'à l'adoption de cette loi, toute clause prévoyant des indexa-

29 octobre 2004, modifié par un arrêté du 12 novembre 2004 publié au JORF le 24 novembre 2004. Les livres II à VI du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers ont été homologués par le même arrêté du 12 novembre 2004.

62 Un groupe d'experts présidé par H. de Vauplane est à l'origine de ces travaux de place visant à modifier la date du transfert de propriété des titres admis aux négociations sur un marché réglementé pour permettre une meilleure harmonisation européenne et une intégration transfrontalière des marchés, faciliter le travail d'Euro-next et aligner la date du transfert sur la pratique majoritaire en Europe.

63 Avis de la BCE du 3 juin 2004 relatif à une disposition législative autorisant les prêts des établissements de crédit indexés sur l'inflation (CON/2004/20).

64 Article 3 de la loi relative au soutien à la consommation et à l'investissement n° 2004-804 du 9 août 2004, JORF n° 185 du 11 août 2004, p. 14269.

65 L'article L. 112-3 du Code monétaire et financier prévoit que, par dérogation aux dispositions de l'article L. 112-1 et du premier alinéa de l'article L. 112-2 et selon des modalités définies par décret, peuvent être indexés sur le niveau général des prix [...] les titres de créance et les instruments financiers à terme [...]; [certains types de livrets d'épargne énumérés dans l'article], ainsi que les « Les prêts accordés aux personnes morales ainsi qu'aux personnes physiques pour les besoins de leur activité professionnelle. »

66 Article L. 112-2 du Code monétaire et financier.

tions fondées, entre autres, sur le niveau général des prix ou des salaires était interdite dans les dispositions statutaires ou conventionnelles⁶⁶. Toutefois, par dérogation à cette disposition générale, les titres de créance et les instruments financiers à terme pouvaient être indexés sur le niveau général des prix⁶⁷. Les autorités françaises ont souhaité, initialement, étendre cette dérogation aux « prêts accordés par les établissements de crédit ou par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) ». Le projet de disposition semblait viser indifféremment les prêts à la consommation (y compris les prêts au logement), les prêts aux entreprises et les prêts interbancaires. À la suite de la recommandation de la BCE, la disposition finalement adoptée est plus précise et vise uniquement « les prêts accordés aux personnes morales ainsi qu'aux personnes physiques pour les besoins de leur activité professionnelle »⁶⁸.

Selon les autorités françaises, le projet de disposition était nécessaire afin d'assurer une certaine cohérence avec le régime applicable aux titres indexés sur l'inflation. Dans son avis, la BCE a pris note de l'objectif du gouvernement français d'accroître la liberté contractuelle, qui vise à permettre aux agents économiques de se prémunir contre le risque inflationniste et à élargir la gamme des produits financiers disponibles. Toutefois, la BCE a également souligné « qu'un recours généralisé aux clauses d'indexation soulèverait des préoccupations majeures. En particulier, la généralisation de l'indexation dans le cadre de la détermination des salaires et des prix [...] risquerait d'entretenir les spirales inflationnistes. [...] Si l'économie était frappée par un choc inflationniste persistant, il serait très difficile de restreindre le recours aux clauses d'indexation une fois que les taux d'inflation ont dépassé un certain seuil »⁶⁹.

En faisant référence à un avis de l'IME de 1997 concernant un projet de législation allemande qui prévoyait de supprimer l'autorisation préalable des clauses d'indexation par l'autorité compétente⁷⁰, la BCE a rappelé que la loi monétaire de la Communauté ne prévoyait aucune interdiction ni aucun contrôle communautaire des clauses d'indexation et qu'en ce qui concerne les missions de politique monétaire, les dispositions nationales relatives aux clauses d'indexation ne sont plus nécessaires⁷¹. Toutefois, les États membres peuvent, en raison d'autres impératifs politiques, prévoir ou conserver des clauses d'indexation dans les domaines relevant de la compétence du législateur national, par exemple en

⁶⁷ Article L. 112-3 du Code monétaire et financier.

⁶⁸ Il convient par ailleurs de noter que sont également visés les livrets d'épargne réglementée (et non plus les prêts accordés par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) selon le projet de disposition soumis à la BCE).

⁶⁹ Le décret du 24 octobre 2001 n° 2001-966 portant modalités d'indexation de certains instruments financiers sur le niveau général des prix, JORF n° 248 du 25 octobre 2001, précise les modalités d'indexation de certains instruments financiers sur le niveau général des prix. La BCE a préconisé dans son avis, pour des raisons de transparence et de comparabilité, l'utilisation de l'indice harmonisé des prix à la consommation de la zone euro.

⁷⁰ Avis CON/97/24 de l'IME du 16 décembre 1997 sollicité par le ministère allemand de la Justice sur un projet de loi relatif à l'introduction de l'euro.

⁷¹ Voir *Précis de droit civil, Les obligations*, F. Terré, P. Simler, Y. Lequette, 2002, p. 1237-1244.

matière de droit des contrats, telles que la disposition allemande en cause pour les contrats de bail d'habitation⁷².

C - Évolution des projets de réglementation à la suite de l'avis de la BCE

1. La loi sécurité financière

La BCE a été consultée en 2002 par les autorités françaises sur les dispositions d'un avant-projet de la loi sécurité financière⁷³ traitant de la modernisation des autorités de contrôle et de la sécurité des épargnants et des assurés. Sur le plan institutionnel, la BCE a accueilli favorablement les objectifs de modernisation des autorités financières françaises et de simplification du cadre institutionnel et juridique français pour la régulation financière. Cela visait notamment la fusion entre la COB et le CMF, la participation de la Banque de France en tant que membre du collège de l'AMF, l'adoption par l'AMF d'un règlement général unique combinant notamment les règlements de la COB et le Règlement général du CMF⁷⁴. Le renforcement de la coopération entre la Commission bancaire et la Commission de contrôle des assurances ainsi que la simplification des procédures consultatives dans le domaine de la réglementation bancaire, financière et des assurances ont été également considérés comme des développements positifs. La BCE a effectué une recommandation dans son avis concernant les échanges d'informations entre les autorités de surveillance et les banques centrales (i). Par ailleurs, le projet contenait certaines dispositions plus spécifiques telles que les règles applicables aux teneurs de comptes-conservateurs d'instruments financiers (ii), certains aspects de la mise en œuvre de la directive relative à la monnaie électronique (iii) ainsi qu'une modification, à la requête du Conseil des gouverneurs de la BCE, d'un article du statut de la Banque de France (iv) qui ont fait l'objet d'un examen particulier dans l'avis de la BCE⁷⁵.

(i) Échanges d'informations entre les autorités de surveillance et les banques centrales

L'avis de la BCE sur l'avant-projet de loi soumis à consultation à la BCE suggérait l'insertion d'une disposi-

⁷² L'interdiction des clauses d'indexation sur le niveau général des prix dans les dispositions statutaires et contractuelles n'existe que dans la législation de trois des 15 « anciens » États membres (France, Allemagne et Finlande). Toutefois, dans ces trois États membres, la loi prévoit également des exceptions pour certains types d'instruments financiers qui sont exemptés de l'interdiction. Dans les 12 autres anciens États membres, il existe parfois des dispositions particulières en matière de protection des consommateurs (par exemple, pour les prêts hypothécaires). Il semble que généralement la liberté contractuelle prévaut en ce domaine.

⁷³ Avis de la BCE du 18 décembre 2002 sur un avant-projet de loi sécurité financière (CON/02/32).

⁷⁴ Sur les différentes dispositions de la loi sécurité financière, voir notamment « *La loi sur la sécurité financière* », sous la direction de H. de Vauplane et J.-J. Daigre, Revue Banque Edition, mars 2004.

⁷⁵ Les règles consacrées aux titres de créances négociables dans la loi sécurité financière sont évoquées ci-après.

tion législative relative à l'échange d'informations entre l'AMF et les banques centrales nationales du SEBC, et la BCE, aux fins de l'exécution de leurs missions respectives. Cette proposition visait à prendre en compte la dimension transfrontalière de l'échange d'informations avec les banques centrales du SEBC et la nécessité d'échanger les informations transmises à une banque centrale du SEBC entre les banques centrales du SEBC. Cette proposition est conforme à l'article 12, paragraphe 1, de la directive relative à la surveillance complémentaire des conglomerats financiers⁷⁶ et à l'article 58, paragraphe 5, de la Directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers⁷⁷. Certains de ces aspects liés aux échanges d'informations n'ont pas été examinés dans le cadre de la loi sécurité financière, mais plus récemment à l'occasion de la transposition de la directive conglomerats financiers⁷⁸. Toutefois, afin de se conformer au *Memorandum of Understanding* du 20 février 2003 entre sept banques centrales sur les « *credit registers* »⁷⁹, l'article L. 144-1 du Code monétaire et financier est complété par la loi sécurité financière modifiant ainsi le statut de la Banque de France. Cette disposition prévoit désormais que la Banque de France peut communiquer tout ou partie des renseignements qu'elle détient sur l'endettement des entreprises aux autres banques centrales membres du SEBC ou aux institutions chargées d'une mission similaire dans un État membre de l'Union européenne sous condition de réciprocité.

(ii) *Règles relatives à la tenue de compte-conservation d'instruments financiers*

Les services de tenue de compte conservation d'instruments financiers sont régis par l'article L.621-7 du code, tel que modifié par la loi sécurité financière, qui dispose que le Règlement général de l'AMF détermine les conditions d'exercice des activités de conservation ou d'administration d'instruments financiers par les personnes morales qui effectuent des opérations par appel

public à l'épargne et les intermédiaires habilités à ce titre⁸⁰. Ces activités sont considérées en droit français comme des « services connexes » aux services d'investissement⁸¹. Les personnes morales étrangères (établissements de crédit, entreprises d'investissement et teneurs de comptes-conservateurs « purs »⁸²) sont habilitées à fournir ces services à condition que les dispositions qui leur sont applicables dans leur pays d'origine, en termes d'exercice de l'activité et de contrôle, soient équivalentes à celles en vigueur en France⁸³. En vertu des directives 2000/12/CE⁸⁴ et 2004/39/CE⁸⁵, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de l'EEE qui ont obtenu un agrément dans leur pays d'origine et sont habilités à fournir des services de tenue de compte-conservation d'instruments financiers, ne sont pas soumis à des conditions d'agrément supplémentaires en vertu du droit du pays d'accueil.

Il est observé cependant que la directive 2004/39/CE considère toujours la conservation et l'administration d'instruments financiers pour le compte de clients (y compris la garde et les services connexes, comme la gestion de trésorerie/de garanties) comme des « services auxiliaires » par rapport aux services et activités d'investissement⁸⁶. En outre, selon l'article 6 de la directive 2004/39/CE relatif à la portée de l'agrément, l'État membre d'origine doit veiller à ce que l'entreprise d'investissement précise le type de services ou d'activités qu'elle est autorisée à fournir. L'agrément peut couvrir des activités auxiliaires mais le « passeport européen » ne peut en aucun cas être délivré uniquement pour la seule prestation de services auxiliaires⁸⁷. La BCE avait relevé dans son avis relatif à un avant-projet de la loi sécurité financière que, dans une perspective systémique, les teneurs de comptes-conservateurs représentent une composante essentielle du processus de règlement des titres. Par conséquent, la BCE a relevé que des règles précises et contraignantes en la matière devaient offrir aux opérateurs de marché un degré élevé de sécurité, et souligné la nécessité de l'harmonisation dans ce domaine.

76 Article 12 (1) de la Directive 2002/87/CE du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier, JOCE n° L. 035 du 11 février 2003, p. 1-27.

77 Article 58 (5) de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, JOCE n° L. 145 du 30 avril 2004, p. 1-44.

78 Ainsi, l'article 12 de l'ordonnance n° 2004-1201 du 12 novembre 2004 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (précitée) modifie notamment le chapitre du Code monétaire et financier consacré à l'échange d'informations et prévoit notamment que les « *autorités compétentes* » peuvent échanger des informations relatives aux entités réglementées appartenant à un conglomérat financier avec les banques centrales des États membres ou autres États parties à l'accord sur l'EEE, le SEBC et la BCE.

79 Les « *national central credit registers (CCRs)* » sont « *des registres gérés par des banques centrales collectant des informations auprès d'institutions déclarantes sur l'endettement des emprunteurs. Ils existent à l'heure actuelle, en Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, France, Italie et Portugal* ».

80 L'article L.542-1 du Code monétaire et financier précise désormais la qualité des personnes morales susceptibles d'être habilitées à exercer une telle activité, à savoir les personnes morales au titre des instruments financiers qu'elles émettent par appel public à l'épargne, les établissements financiers établis en France et soumis au contrôle des autorités

prudentielles ainsi que les teneurs de comptes-conservateurs d'instruments financiers « purs », assimilés à des entreprises d'investissement, agréés par le CECEI et contrôlés par l'AMF pour leurs règles de conduite et par la Commission bancaire pour leurs normes de gestion.

81 Article L.321-2 du Code monétaire et financier.

82 C'est-à-dire les personnes morales ayant pour objet principal ou unique l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers qui ne sont pas établies en France.

83 Les conditions en seront probablement précisées dans le Règlement général de l'AMF. Depuis la loi sécurité financière, l'article L.542-1, dernier paragraphe du Code monétaire et financier prévoit en effet que l'AMF exerce à l'égard de ces personnes les pouvoirs de contrôle et de sanction prévus par le présent code pour les prestataires de services d'investissement, en tenant compte de la surveillance exercée par les autorités compétentes de chaque État.

84 Directive 2000/12/CE du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, JOCE n° L. 126/1 du 26 mai 2000. La conservation et administration de valeurs mobilières figure en Annexe 1 parmi la liste des activités qui bénéficient de la reconnaissance mutuelle, JOCE L.126/46 du 26 mai 2000.

85 Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, JOCE n° L.145 du 30 avril 2004, p. 44.

86 Annexe I de la Directive 2004/39/CE.

87 Cet état de fait prévalait déjà dans le contexte de la directive 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, JO L.141 du 11 juin 1993, p. 27, annexe, section C.

Depuis lors, les réflexions ont progressé dans différentes enceintes, notamment au niveau du groupe de travail SEBC-CESR⁸⁸ et de la Commission européenne⁸⁹. La Commission propose que les systèmes de règlement-livraison de titres, les contreparties centrales, les teneurs de comptes-conservateurs et les membres compensateurs, dans un souci d'égalité de concurrence, doivent acquérir un passeport européen, qui leur permettrait d'exercer leur activité sur une base transfrontalière. Les autorités françaises ont récemment contribué au débat public en plaidant⁹⁰ pour une distinction entre les fonctions d'infrastructure (dépositaires centraux, systèmes de règlement-livraison) et les fonctions bancaires (compensation et tenue de compte-conservation), ces dernières « devant faire l'objet du statut de service d'investissement, complété par des règles nécessaires à la stabilité financière du système et à la sécurité des filières titres ». Cette approche requiert, selon les autorités françaises, la reconnaissance de la tenue de compte-conservation comme service d'investissement (ce qui inclut notamment une définition des statuts d'adhérent compensateur et de teneur de compte-conservateur, des conditions préalables à l'agrément et le respect de règles de conduite et de règles prudentielles). Dans un rapport de juin 2003⁹¹, le European Financial Market Lawyers Group (EFMLG) a considéré que principalement les établissements de crédit, les entreprises d'investissement devraient être autorisés à exercer des activités de tenue de compte-conservation d'instruments financiers au nom de leurs propriétaires et, si et dans la mesure où les États membres le permettent, les dépositaires centraux de titres⁹². Par ailleurs, ce groupe a également estimé qu'un dépositaire central de titres ou un « registrar »⁹³ ne devraient être considérés comme conservateurs d'instruments financiers pour le compte d'investisseurs que s'ils tiennent des comptes clients. Cette fonction devrait être distincte de leur rôle principal consistant à assurer la disponibilité des instruments financiers inscrits dans leurs livres pour le compte d'autres teneurs de comptes et conservateurs, de manière à faciliter leur mouvement entre les différents teneurs de comptes et conser-

vateurs. Par conséquent, dans la mesure où des fonctions de notaire et de « registrar » sont remplies, elles devraient être considérées comme un service d'intérêt général soumis à un régime de surveillance plus strict que la tenue de comptes clients. La complexité des discussions en cours relatives à l'élaboration d'une directive-cadre sur la compensation et le règlement-livraison témoigne de la nécessité de ces échanges au niveau communautaire et national, et les fonctions consultatives de la BCE permettent de contribuer utilement à ce dialogue.

(iii) Émission de monnaie électronique

La loi sécurité financière a apporté des modifications au Code monétaire et financier concernant les établissements de monnaie électronique⁹⁴. L'article L.511-7 II du code a notamment pour objet de mettre en œuvre l'article 8, paragraphe 1), point b) et point c), de la directive 2000/46/CE, qui permet aux États membres d'exempter un établissement de l'application de la directive dans des cas bien définis. Le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) peut exempter d'agrément des établissements qui remplissent les conditions de l'article 8, paragraphe 1, point b) et c), tel que transposé en droit français. Les entreprises qui émettent de la monnaie électronique et bénéficient de l'exemption ne sont pas considérées comme des établissements de crédit. L'exemption prévue par l'article 8 de la directive consiste en une dérogation aux règles principales de cette directive, qui sont destinées à garantir une gestion saine et prudente des établissements de monnaie électronique et en particulier leur intégrité financière. Toutefois, il découle de l'article 1^{er}, paragraphe 4, de la directive que les États membres interdisent aux personnes ou entreprises qui ne sont pas des établissements de crédit d'exercer à titre professionnel l'activité d'émission de monnaie électronique⁹⁵. En conséquence, la BCE a pu estimer que les entités exemptées devaient être considérées comme des établissements de crédit. Par ailleurs, dans la mesure où l'avant-projet de loi indiquait que le CECEI pourrait octroyer l'exemption susvisée « sauf s'il l'estime incompa-

88 Voir le rapport intitulé « Standards for securities clearing and settlement in the European Union » par le CESR et le SEBC, septembre 2004. Dans le glossaire du rapport, sont définis les termes « custodian », « custody risk », « global custodian », « significant custodian » and « safekeeping services ».

89 Dans sa communication intitulée « Compensation et règlement-livraison dans l'Union européenne - Un plan pour avancer », 28 avril 2004, COM (2004) 312 final, la Commission indique que « L'absence de cadre législatif européen propre aux dispositifs de compensation et de règlement-livraison, combinée au fait que certaines entités fournissant des services de compensation et de règlement-livraison sont agréées comme banques ou entreprises d'investissement, pose deux problèmes majeurs d'inégalité des conditions de concurrence. Ainsi, si les banques et les entreprises d'investissement peuvent, en vertu du passeport créé par la directive sur les services d'investissement, proposer des services de tenue de compte-conservation de titres et de règlement-livraison sur une base transfrontalière, aucun droit équivalent n'est offert aux prestataires de services de compensation et de règlement-livraison qui ne sont ni des banques ni des entreprises d'investissement. [...] En outre, alors qu'il est possible que des entités agréées comme banques puissent offrir des services bancaires et d'intermédiation ainsi que des services de base de conservation et de règlement-livraison, des teneurs de compte conservateurs de certains États membres peuvent ne pas avoir accès à ces mêmes droits ».

90 Note de la République française relative à la réglementation des activités de post-marché en Europe en réponse à la consultation publique de la Commission européenne, 2004, disponible sur le site de la Commission (DG MARKET).

91 « Harmonization of the legal framework for rights evidenced by book-entries in respect of certain financial instruments in the European Union » (Harmonisation du cadre juridique relatif aux droits portant sur certains instruments financiers dont la preuve est établie par une inscription en compte). Ce rapport du EFMLG est disponible sur www.efmlg.org.

92 Sous certaines conditions, le groupe EFMLG identifie également les personnes morales pour les instruments financiers qu'elles émettent par appel public à l'épargne et les compagnies d'assurances.

93 Les standards SEBC/CESR définissent le « registrar », tel qu'il peut en exister au Royaume-Uni par exemple, comme une entité « qui tient le registre des propriétaires de titres au nom de l'émetteur ».

94 La majorité des dispositions des directives relatives à la monnaie électronique (Directive 2000/28/CE du 18 septembre 2000 modifiant la directive 2000/12/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, JOCE L.275 du 27 octobre 2000, p. 37 ; directive 2000/46/CE du 18 septembre 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, JOCE L.275 du 27 octobre 2000, p. 39) ont été mises en œuvre par le règlement du CRBF n° 2002-13 du 21 novembre 2002 relatif à la monnaie électronique et aux établissements de monnaie électronique.

95 Voir l'avis de la BCE sur ce sujet (§ 28 à 32). Cette question s'est récemment posée dans des termes similaires dans un avis relatif à un projet de réglementation tchèque (avis de la BCE du 3 décembre 2004, CON/2004/37, non encore publié).

tible avec les systèmes de paiement », la BCE a suggéré de clarifier les conditions liées à l'octroi de l'exemption, ce qui est désormais accompli par l'article L.511-7 II du code qui prévoit que le CECEI doit notamment prendre en compte la sécurité des moyens de paiement, les modalités retenues pour assurer la protection des utilisateurs, le montant unitaire et les modalités de chaque transaction⁹⁶.

(iv) *Arrêt de la publication par la Banque de France de ses situations hebdomadaires et modification de son statut.*

Le 4 juillet 2002, le conseil des gouverneurs de la BCE a recommandé aux BCN de la zone euro qui publient actuellement des situations hebdomadaires de cesser leur publication⁹⁷. Jusqu'à la loi sécurité financière, le statut de la Banque de France⁹⁸ prévoyait que la situation de cette dernière devait être publiée selon une périodicité hebdomadaire. L'abrogation de cette obligation a par conséquent été favorablement accueillie par la BCE⁹⁹.

2. Le décret relatif aux titres de créances négociables (TCN)

La loi sécurité financière a engagé une modernisation des règles applicables aux titres de créance négociables (TCN)¹⁰⁰ contenues dans le code et modifiées en dernier lieu en 1998¹⁰¹, visant à accroître la compétitivité du marché des TCN et à faciliter les conditions d'émission¹⁰². Les autorités françaises souhaitaient notamment clarifier les rôles et compétences respectifs de l'AMF et de la Banque de France. Par ailleurs, les catégories d'émetteurs susceptibles d'émettre des titres de créances négociables sont étendues aux collectivités locales, aux États, à certains types d'associations loi 1901, et aux fonds communs de créances. À la suite de ces modifications, la BCE a été consultée sur le projet de décret pris en application de ces deux articles du code¹⁰³. Des améliorations ont été apportées par rapport au régime existant, par

96 Voir sur ces aspects « *Monnaie électronique : commentaire des directives européennes* », M. Vereecken, Euredia 2004/1, p. 43-79.

97 Voir l'avis de la BCE sur ce sujet (§ 33).

98 Article L.144-5 du Code monétaire et financier.

99 Sur cette question, voir « *La suppression de la situation hebdomadaire de la Banque de France : un symbole* », X. Cabannes, Banque & Droit, n° 93, janvier-février 2004, p. 15.

100 Articles L. 213-3 et L. 213-4 du Code monétaire et financier qui concernent le régime applicable à l'émission de titres de créance négociables (TCN).

101 Voir, dans ce cadre, l'avis de la BCE CON/98/40 du 4 septembre 1998, relatif à un projet de décret sur la modernisation de la réglementation des certificats de dépôt, billets de trésorerie et bons à moyen terme négociables.

102 Voir l'avis de la BCE du 18 décembre 2002 sur le projet de loi sécurité financière (CON/02/32).

103 Avis de la BCE du 20 avril 2004 concernant un projet de décret relatif aux titres de créances négociables (CON/2004/15).

104 La loi modifie les dispositions applicables du code (et en particulier son article L.213-4) afin d'assouplir le régime linguistique applicable et de fournir la possibilité aux émetteurs, dans certaines circonstances, d'établir une documentation financière dans une langue usuelle en matière financière autre que le français.

105 Voir le rapport de la *Task Force Short Term European Paper* (STEP) Euribor-ACI du 10 mars 2004 (www.aciforex.com) et les rapports juridiques correspondants du EFMLG (www.efmlg.org). A la suite de la décision du Conseil des gouverneurs de la BCE de juillet 2004 sur ce sujet, l'ACI a communiqué sur l'état du projet STEP le 28 septembre 2004. Dans le rapport d'information de la Commission des finances du Sénat du 27 juillet 2004 sur l'application de la loi sécurité financière du 1^{er} août

exemple, concernant le régime linguistique¹⁰⁴ (dossier de présentation financière, obligations en matière comptable). Certaines modifications correspondent en outre aux recommandations contenues dans le rapport définitif de la *Task Force Euribor-ACI* sur les titres à court terme (STEP)¹⁰⁵ visant à favoriser la convergence des pratiques et des normes de marché hétérogènes qui prévalent actuellement en Europe (par exemple, la mise en ligne des dossiers de présentation financière sur le site internet de la Banque de France). Le décret prend également en compte une suggestion de la BCE dans son avis relatif à une disposition obsolète du décret de 1992¹⁰⁶ concernant la suspension temporaire des émissions de titres libellés dans une devise déterminée pour des « raisons de régulation monétaire ».

3. Le décret relatif aux fonds communs de créances (FCC)

En août 2004, la BCE a été consultée sur un projet de décret relatif aux fonds communs de créances (FCC), pris également en application de la loi sécurité financière et adopté en novembre 2004¹⁰⁷ ¹⁰⁸. C'est la deuxième fois, après un projet de loi luxembourgeois relatif à la titrisation¹⁰⁹ à la fin de 2003, que la BCE est consultée sur un régime national en matière de titrisation¹¹⁰. Dans ces deux avis, la BCE a considéré que la titrisation est un domaine qui pourrait encore faire l'objet de progrès considérables en matière d'intégration des marchés financiers européens, notamment sur le plan de la convergence des pratiques de marché, des instruments et des règles juridiques. La BCE a conclu à cet égard qu'« *Au-delà du plan d'action sur les services financiers, la BCE est favorable à une stratégie consistant à accroître l'harmonisation en matière de titrisation au niveau communautaire* »¹¹¹. Le groupe européen d'experts du secteur des valeurs mobilières présidé par la Commission européenne a confirmé cette analyse dans son rapport

2003, P. Marini a noté à cet égard que « *les titres de créances à court terme présentent également des disparités et n'ont pas réellement profité de l'avènement de l'euro, mais il s'agit plutôt en l'espèce de faire converger les pratiques des marchés domestiques (et en particulier celles des deux acteurs principaux que sont Londres et Paris) vers l'établissement d'un label, que de mettre en œuvre une directive communautaire spécifique* ».

106 L'article 15 du décret prévoyait que les TCN peuvent être émis en toute devise étrangère mais que la Banque de France peut décider de la suspension temporaire des émissions de titres libellés dans une devise déterminée pour des « *raisons de régulation monétaire* ». Dans la mesure où la référence à des « *raisons de régulation monétaire* » après l'institution de l'Eurosystème et l'introduction de l'euro, pouvait désormais soulever des interrogations, la BCE a recommandé dans son avis de remplacer cette expression par « *si les circonstances le justifient* ».

107 Décret n° 2004-1255 du 24 novembre 2004 pris en application des articles L.214-5, et L.214-43 à L.214-49 du Code monétaire et financier et relatif aux fonds communs de créances, JORF n° 275 du 26 novembre 2004.

108 Sur ces questions, voir notamment « *La modernisation des produits et services bancaires et financiers* », P. Arestan in « *La loi sur la sécurité financière* », sous la direction de H. de Vauplane et J.-J. Daigre, Revue Banque Édition, mars 2004.

109 Avis de la BCE du 4 février 2004 sollicité par le ministère des Finances du Grand-Duché de Luxembourg sur un projet de loi relative à la titrisation (CON/2004/3).

110 Avis de la BCE du 14 septembre 2004 concernant un projet de décret relatif aux fonds communs de créances (CON/2004/30) (non encore publié).

111 Voir notamment le rapport de mai 2002 produit par l'European Securitisation Forum, « *A Framework for European Securitisation* ».

de mai 2004, énonçant que « *l'un des secteurs du marché financier européen parmi les plus innovateurs et les plus dynamiques est celui de la titrisation, qui est devenu, pour les marchés de capitaux, un nouveau mécanisme de financement, de couverture, d'arbitrage et de transfert des risques* », tout en relevant que plusieurs États membres ont pris des mesures pour créer un environnement plus accueillant pour la titrisation au niveau national. De même, le rapport du groupe d'experts relatif au crédit hypothécaire présidé par la Commission européenne¹¹² émet quelques recommandations en ce sens.

S'agissant du projet de décret FCC, l'avis de la BCE s'est concentré sur les innovations apportées par la nouvelle réglementation ainsi que sur certains aspects importants d'un point de vue de banque centrale et en matière de stabilité financière. Les innovations incluent notamment la possibilité pour le FCC d'émettre directement des titres de créances ; la possibilité de recourir à la titrisation synthétique et aux dérivés de crédit ainsi que la question du « *commingling risk* » et des comptes d'affectation spéciale¹¹³. L'avis de la BCE fait référence à certaines questions relatives au droit applicable en matière de cession internationale de créances et en matière de protection des investisseurs. Par ailleurs, dans la mesure où les titres de créances adossés à des actifs (« *asset-backed securities* ») peuvent être acceptés en tant que garantie pour les opérations de crédit de l'Eurosystème s'ils respectent l'ensemble des critères d'éligibilité de la documentation générale sur les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème, l'avis a également examiné les conséquences de la subordination des paiements des sommes exigibles au titre des parts émises par le fonds au paiement des sommes dues aux porteurs des titres de créances émis par le fonds¹¹⁴.

Dans son avis, la BCE a pris acte de la nécessaire adaptation du droit français de la titrisation aux évolutions du marché, et émis des recommandations sur quelques aspects techniques de la réforme dont la plupart relèvent directement des dispositions du projet de décret. Ces recom-

mandations portaient notamment sur la question des parts subordonnées/parts « spécifiques »¹¹⁵, le rôle du règlement du fonds dans le cadre du recours à la titrisation synthétique¹¹⁶, la clarification de la notion de « liquidités » dans le décret¹¹⁷ ainsi que sur les précisions nécessaires concernant le niveau de sécurité offert aux porteurs de parts et de titres de créances¹¹⁸. La version finale du décret reflète dans une très large mesure les recommandations de la BCE. Enfin, des améliorations ont été apportées à la rédaction pour d'autres dispositions dans la version finale du décret (et notamment la notion de « stratégie de gestion » du fonds commun de créance, la règle d'engagement en cas de recours à des instruments financiers à terme et l'articulation avec les dispositions relatives aux opérations de pension et/ou d'acquisition et de cession temporaire de titres).

Conclusion

Les avis de la BCE concernant les projets de réglementation communautaire et nationale sont dépourvus de force contraignante. Les autorités communautaires et nationales en charge de la préparation et de l'adoption de ces réglementations ne sont par conséquent pas liées par les recommandations contenues dans ces avis. Toutefois, l'expérience démontre que ces consultations, outre les échanges fructueux qu'elles permettent avec les autorités consultantes, renforcent la prise en considération des problématiques relatives au SEBC dans l'architecture juridique des États membres et à la compatibilité des systèmes juridiques nationaux avec le Traité et les règles de l'Union économique et monétaire. Elles contribuent par ailleurs utilement à l'information du législateur national et des autorités communautaires. Enfin, l'intégration des marchés financiers européens nécessite une harmonisation accrue des législations des États membres de l'Union européenne, et ces exigences sont encore renforcées dans une Union de 25 États membres et ayant vocation à encore s'élargir. ■

¹¹² Voir à cet égard les recommandations du rapport du Forum Group du 13 décembre 2004 (chapitre Finance). Voir également, sur les questions de refinancement, le rapport remis au ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et au garde des Sceaux, ministre de la Justice sur l'hypothèque et le crédit hypothécaire, novembre 2004.

¹¹³ Voir « *Les comptes d'affectation spéciale. Une reconnaissance limitée de la pratique des comptes à rubriques* », O. Fille Lambie, Banque & Droit, juillet-août 2004, n° 96, p. 30 et « *Le remplacement du recouvreur des créances cédées à un fonds commun de créances* », F. Faure-Dauphin, Banque & Droit, juillet-août 2004, n° 96, p. 26.

¹¹⁴ Voir l'article 12.II du décret FCC du 24 novembre 2004.

¹¹⁵ Voir § 7 de l'avis de la BCE du 14 septembre 2004 (CON/2004/30) et l'article 5 (1) du décret FCC du 24 novembre 2004.

¹¹⁶ Voir § 8 de l'avis de la BCE et l'article 14 du décret.

¹¹⁷ Voir § 10 de l'avis de la BCE et l'article 15 du décret.

¹¹⁸ Voir § 13 de l'avis de la BCE et notamment l'article 9 du décret.