



# RAPPORT ANNUEL

Assemblée Générale  
du 28 juin 2006



Michel LECOMTE  
Christian de LONGEVIALLE  
Boris MERA  
Pierre VIEILLECROZE  
*Présidents d'Honneur*

## **CONSEIL**

(Composition **avant**  
l'Assemblée Générale  
du 28 juin 2006)

### **Bureau**

François LEMASSON  
*Président*

Philippe GAMBA  
François VILLEROY de GALHAU  
*Vice-Présidents*

Jean-François GAUTIER  
*Trésorier*

Jean-Claude NASSE  
*Délégué Général*

### **Membres**

Jean-Pierre AUDEBOURG  
Gabriel BENOIN  
Gérard BOURRET  
Jean-Louis CAMBLIN  
Marc CARLOS  
Laurent CHOURAKI  
Jean-Pierre DENIS  
Henri DOUMERC  
François DROUIN  
Philippe DUCOS  
Xavier DURAND  
Frédéric LAVENIR  
Alain MARTINEZ  
François MIGRAINE  
Anthony ORSATELLI  
Hubert de PELET  
Claude SADOON  
Jean-Robert SAUTTER  
Olivier TOUSSAINT  
Thierry WILLIEME

## COMMISSIONS\*

### COMMISSIONS DE SECTIONS

#### Affacturage

Alain LAJUGIE, *Président*

#### Cautions

Arnaud de MARCELLUS, *Président*

#### Crédit-bail immobilier

Christian COUTAND, *Président*

#### Financement immobilier

Claude SADOUN, *Président*

#### Financement de l'équipement des particuliers

Eric SPIELREIN, *Président*

#### Financement locatif de l'équipement des entreprises

Jean OLIVIÉ, *Président*

#### Maisons de titres et autres prestataires de services d'investissement

François de LA BAUME, *Président*

#### Sofergie

Yves CORRIOL, *Président*

### COMMISSIONS HORIZONTALES

#### Commission sociale

Jean-Claude NASSE, *Président*

#### Commission fiscalité

Alain LASSERON, *Président*

\* au 30 avril 2006



### COMITÉ DE DIRECTION

Délégué Général	Jean-Claude NASSE
Délégué Général Adjoint	Alain LASSERON
Chef de service	Philippe de LACOTTE
Chef de service	Michel VAQUER



## **ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 28 JUIN 2006**

### **SOMMAIRE**

---

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER	2
L'ACTIVITÉ DES ADHÉRENTS DE L'ASF EN 2005	33
L'ACTION PROFESSIONNELLE	45
NOMINATION DE MEMBRES DU CONSEIL	107
SYNTHÈSE DES TEXTES LÉGISLATIFS ET RÉGLEMENTAIRES (sommaire)	109

---

# L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER



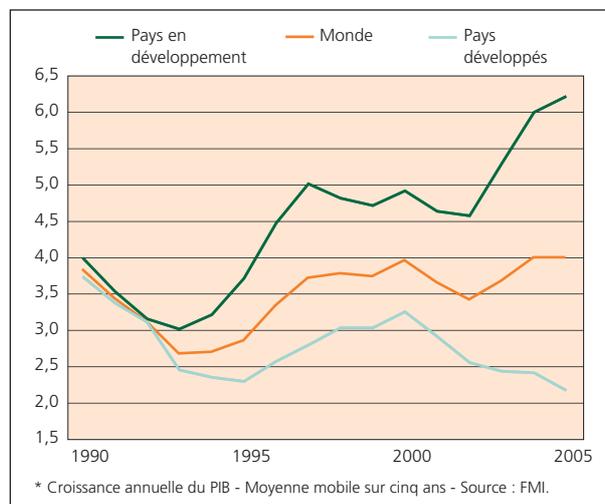
## 2005 : DANS UN ENVIRONNEMENT TOURMENTÉ, LA PLUPART DES ZONES DE LA PLANÈTE ONT BÉNÉFICIÉ D'UNE CROISSANCE ROBUSTE

Née, à quelques jours près, dans les eaux d'un raz-de-marée particulièrement dévastateur, l'année 2005 a vu se succéder catastrophes naturelles en tous genres (tremblements de terre, cyclones et ouragans) et en tous lieux (l'Asie aura payé un lourd tribut mais les Etats-Unis eux-mêmes ont été cruellement touchés). Dans le même temps, une inquiétude diffuse se développait à propos d'un risque pandémique majeur (grippe aviaire). Enfin, le terrorisme continuait à porter ses coups, et l'Europe n'était une nouvelle fois pas épargnée. A sa mesure, l'environnement économique et financier n'a pas été moins animé, marqué tant par la survenance d'épisodes imprévus (nouvelle forte hausse du prix du pétrole, évolution atypique des taux d'intérêt ...) que par l'absence d'événements pourtant annoncés comme inéluctables et qui ne se sont en définitive pas produits (baisse du dollar, crise financière liée aux déficits ...).

Sur cet arrière-plan mouvementé, souvent surprenant, et malgré un léger ralentissement, la **croissance mondiale** a confirmé sa robustesse, s'établissant, pour la troisième année consécutive, à un niveau supérieur à +4% l'an : **+4,8%** après +5,3% en 2004 et +4,1% en 2003. C'est là une période d'expansion remarquable puisqu'il faut remonter à près de trente ans en arrière (années 1976/1978) pour retrouver pareille performance. Cette croissance a été très nettement plus accentuée dans les pays émergents que dans les pays développés, respectivement, +7,2% et +2,7% en 2005 et +6,2% et +2,2% en moyenne sur les cinq dernières années (1).

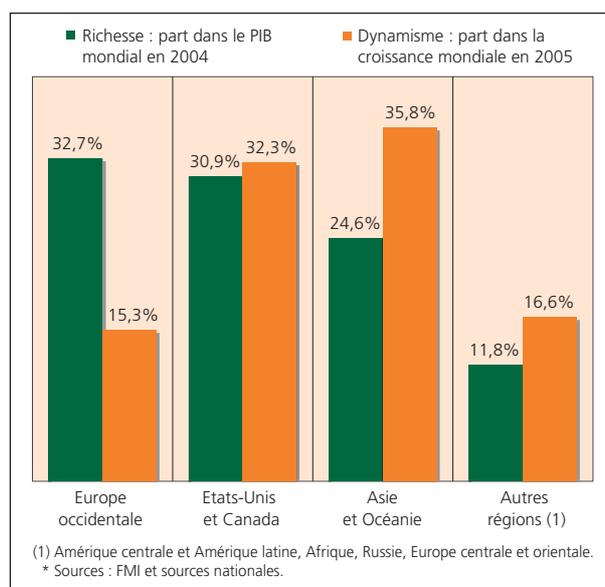
Cette vitalité d'ensemble n'est cependant pas partagée par tous et les régions les plus riches ne sont pas toujours les

## Evolution de la croissance dans le monde\*



plus dynamiques. Ainsi, l'Europe occidentale, qui représente à elle seule près du tiers du PIB mondial en 2004, n'a contribué que pour 15% à la création de richesse en 2005. Son atonie surprend face à la vigueur du continent asiatique qui, avec le quart de la production mondiale, a su créer 36% de la richesse produite en 2005. Dans cette zone, l'élément le plus actif est l'ensemble Chine/Inde qui, avec un poids d'à peine 7% du PIB mondial en 2004, contribue

## Richesse et dynamisme dans le monde en 2005\*



(1) On notera que la tendance lourde de l'évolution est, depuis le début des années 2000, à un creusement de cet écart : 4 points de croissance annuelle en plus en moyenne pour les pays en développement par rapport aux pays industrialisés sur la période 2001/2005 après seulement 1,7 point en 1996/2000.

pour 18,5% à la création de richesse en 2005. Les Etats-Unis et la Chine, qui représentent à eux deux environ le tiers de la production du globe en 2004, en ont assuré près de la moitié de la croissance en 2005.

Les grandes économies moteurs de l'expansion mondiale ont été bien orientées (la croissance a ralenti aux Etats-Unis mais reste à un niveau élevé, l'activité a fortement repris au Japon, la croissance chinoise a continué de dépasser les attentes) à une exception près toutefois : le manque de ressort de l'Europe occidentale s'est confirmé et la France n'a pas échappé à cette langueur.

## 1 UNE TOILE DE FOND AGITÉE ET SOUVENT SURPRENANTE

Deux facteurs, qui ont été de nature à créer un risque grave pour la croissance en 2005, continueront certainement à peser les années suivantes. D'autres éléments sont également à retenir dans l'environnement économique et financier de 2005.

### ■ Les deux facteurs de risque

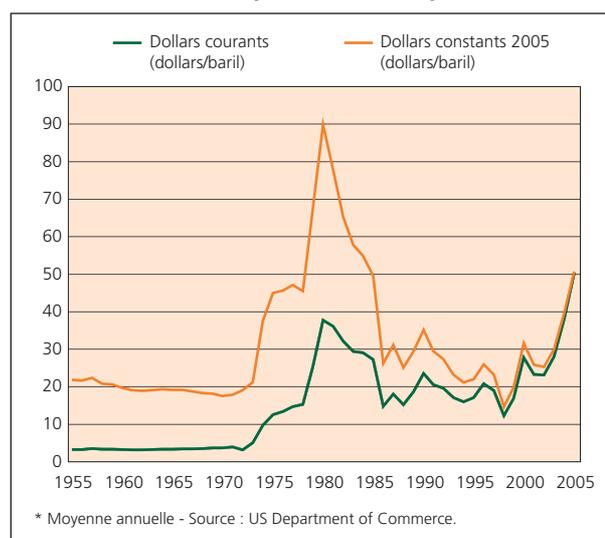
#### Une nouvelle hausse du prix du pétrole d'une ampleur imprévue

En 2004 déjà, les cours du pétrole s'étaient emballés : après une progression ininterrompue pendant les dix premiers mois de l'année, le prix du baril atteignait en moyenne mensuelle en octobre un niveau proche de 50 dollars (+67% par rapport à décembre 2003) avant de refluer de -20% en deux mois et de s'établir à 40 dollars en décembre, en hausse de +34% sur douze mois. Passée cette courte phase d'accalmie, la hausse allait reprendre de façon encore plus accentuée : de 40 dollars en décembre 2004, le baril culminait (après une légère pause en avril et mai) à 64 dollars en août et jusqu'à 70,85 dollars, record absolu, le 30 août, sur le marché de New York, lors du passage du cyclone Katrina dans le sud des Etats-Unis (2). Les cours se repliaient ensuite jusqu'en décembre où ils s'établissaient en hausse de +43% sur douze mois. En définitive, en moyenne annuelle, le prix du baril en 2005 ressort à 50,04 dollar, en hausse de +33% sur 2004 et de +34% sur 1980, année du deuxième choc pétrolier et maximum absolu enregistré jusque-là en dollars courants. On notera cependant qu'en monnaie constante, le niveau de 2005 demeure inférieur de -44% à ce pic historique.

Les deux phases précédentes de hausse du cours du pétrole (1974/1980) étaient liées à un choc exogène affectant l'offre : la hausse avait alors été utilisée comme arme géopolitique et résultait de mesures de rétorsions décidées par les pays producteurs, dans un environnement marqué par des conflits politiques et/ou militaires au Moyen Orient. Le nouveau « choc pétrolier » de 2004/2005 est très

différent, dans la mesure où il résulte de tensions entre une demande en hausse graduelle, notamment de la part de pays en développement à croissance dynamique, et des capacités d'offre limitées, tant au niveau de la production que du raffinage. De ce dernier point de vue, on notera que le rapport entre la consommation de pétrole et les capacités de raffinage s'établissait en 2005 à 97,6% (soit une demande de 83 millions de barrils par jour pour une capacité de raffinage de 85 millions), taux en augmentation ininterrompue depuis plus de vingt ans et niveau jamais atteint au cours des quarante dernières années. Une telle situation a pour effet que les cours sont facilement fébriles et extrêmement sensibles aux facteurs à court terme : un exemple spectaculaire en a été donné lors du passage de l'ouragan Katrina fin août, dont les dégâts causés aux infrastructures pétrolières du Golfe du Mexique (qui représentent 20% de la production américaine de pétrole et la moitié des capacités de raffinage du pays) ont entraîné immédiatement, dans la crainte d'une rupture d'approvisionnement, une montée en flèche des cours, suivie d'un fort reflux dès que des réserves stratégiques de brut furent mises sur le marché par l'Agence internationale de l'énergie (AIE).

Evolution du prix de baril de pétrole\*



Quant aux effets de cette nouvelle flambée des prix du pétrole, on peut s'étonner qu'ils n'aient pas été, du moins jusqu'à présent, aussi dévastateurs que ceux des deux précédents épisodes. Plusieurs causes, tant structurelles que conjoncturelles, expliquent cette situation.

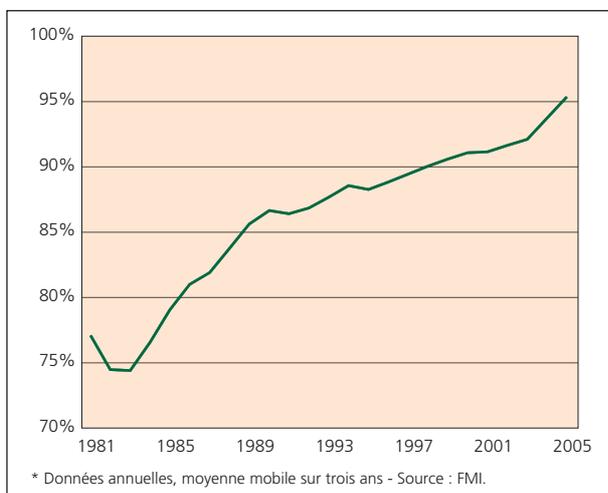
Structurellement, la dépendance des économies à l'évolution du prix du pétrole est moindre que dans les années antérieures : outre les efforts faits en matière d'économie d'énergie et de diversification des sources utilisées (en France,

(2) Le cours d'août représente une progression de +61,1% par rapport à décembre 2004 et d'environ +70% par rapport à la moyenne de 2004, il signifie un doublement du prix en dix-huit mois et se situe à un niveau près de trois fois supérieur à la moyenne des vingt dernières années.

développement du nucléaire, notamment), le progrès technique a pour conséquence qu'il faut aujourd'hui près de la moitié moins de pétrole pour créer la même quantité de richesse qu'il y a vingt-cinq ans (phénomène de la diminution de l'intensité énergétique (3), qui a pour effet, mécaniquement, d'atténuer d'autant les effets d'une hausse du cours du brut sur la croissance). Par ailleurs, la structure des économies développées s'est modifiée dans le sens d'une augmentation de la part des services (bien évidemment moins consommateurs d'énergie que l'industrie) dans le PIB (ainsi, aux Etats-Unis, la part des services dans le PIB est passée de 56% en 1980 à près de 70% en 2005).

Sur le plan conjoncturel, la configuration actuelle de l'économie mondiale est très éloignée de celle du début des années 1980 (libéralisation généralisée de l'économie et disparition de l'économie soviétisée) et l'intensité actuelle de la croissance (+5% l'an en moyenne sur les années 2003/2005 contre +2% en 1980/1981) permet d'amortir considérablement de telles hausses de coûts. A cela s'ajoute la « surabondance d'épargne mondiale » (dixit Ben Bernanke, nouveau président de la Réserve fédérale américaine) qui se traduit par le déversement d'importantes liquidités sur les marchés (encore augmentées d'une part importante des recettes supplémentaires dont bénéficient les pays producteurs de pétrole), dans des proportions telles que la sensibilité de ceux-ci aux fluctuations des cours des matières premières s'en trouve considérablement atténuée.

**Monde : consommation de pétrole en % des capacités de raffinage\***



Pour l'avenir, de nombreux facteurs sont en mesure de fragiliser les approvisionnements et donc de pousser à nouveau à la hausse des cours :

- Facteurs géopolitiques en premier lieu avec les risques de crises internationales liés aux choix politiques des gouvernants (Iran bien sûr - 3<sup>e</sup> producteur mondial -, mais aussi Venezuela et Bolivie), à l'instabilité chronique de certaines zones (Irak, Nigeria, Tchad), ou à la menace terroriste sur le pays producteur (Arabie Saoudite).
- Facteurs techniques également avec les tensions offre/demande qui ne peuvent que s'accroître compte tenu du sous-investissement chronique de certains gros pays

producteurs, bridant ainsi les capacités de production face à des pays « énergivores », soit parce que lancés à une croissance à très grande vitesse, soit parce que leur mode de vie est ainsi fait :

- Le cas de la Chine est emblématique du premier groupe. La Chine qui, bien que deuxième consommateur mondial de pétrole, ne voit actuellement la part de ce dernier entrer dans sa consommation totale d'énergie qu'à hauteur de 22% (celle du charbon est de 69%), proportion qui ne peut que se développer de façon importante. Ne prenons que l'exemple de l'automobile : à l'horizon 2030, le parc automobile chinois devrait atteindre près de 400 millions de véhicules (20 millions aujourd'hui) contre 310 pour les Etats-Unis (235 millions en 2002). Malgré cette explosion, le parc ne représenterait encore pour les Chinois, toujours en 2030, que 270 véhicules pour 1 000 habitants, loin derrière la situation qui est celle d'aujourd'hui en France et en Allemagne (580 véhicules pour 1 000 habitants en 2002) et les Etats-Unis (800 véhicules pour 1 000 habitants en 2002). On estime que, dans l'hypothèse où la Chine adopterait les critères américains (en termes de nombre de véhicules et de consommation de carburant), elle aurait besoin d'environ 80 millions de barils de pétrole par jour, c'est-à-dire très exactement la production mondiale de 2004 ...
- Pour les Etats-Unis, premiers consommateurs de pétrole (25% de la production mondiale), c'est tout le problème de l'« american way of life » qui est posé : rappelons que la consommation de pétrole par Américain est près de deux fois supérieure à celle d'un Européen membre de l'Union à 15 ...

En dernier lieu, et ce ne sont pas là les facteurs les moins importants, la spéculation sur les cours et le risque toujours présent de catastrophes naturelles (notamment dans le Golfe du Mexique) jouent également dans le sens du maintien d'une tendance haussière du prix de l'or noir.

Notons que 2005 aura également enregistré des hausses records des cours des matières premières : +18% pour l'or (l'once d'or a atteint en fin d'année près de 515 dollars, niveau jamais atteint depuis dix-huit ans), +36% pour le caoutchouc, +22% pour l'argent, +19% pour l'aluminium ... la liste n'est pas exhaustive. Ces hausses s'analysent avant tout comme la conséquence d'une offre souvent insuffisante face à une demande accrue, notamment de la Chine, premier importateur mondial de toutes les matières premières minières et agricoles.

(3) L'intensité énergétique est le rapport de la consommation d'énergie au PIB et représente la quantité d'énergie primaire nécessaire pour constituer une unité de PIB. Il s'agit ici du pétrole, mais la même analyse pourrait être faite pour le gaz naturel, le charbon, le nucléaire ou l'hydro-énergie. Par rapport à 1980, date du précédent choc pétrolier, l'intensité énergétique pétrolière moyenne mondiale est en 2004 (dernière année connue) inférieure de -39%, l'évolution étant encore plus favorable pour les Etats-Unis avec -44% et pour le Japon avec -42%, et légèrement inférieure à la moyenne pour les pays de la Zone euro avec -37%.

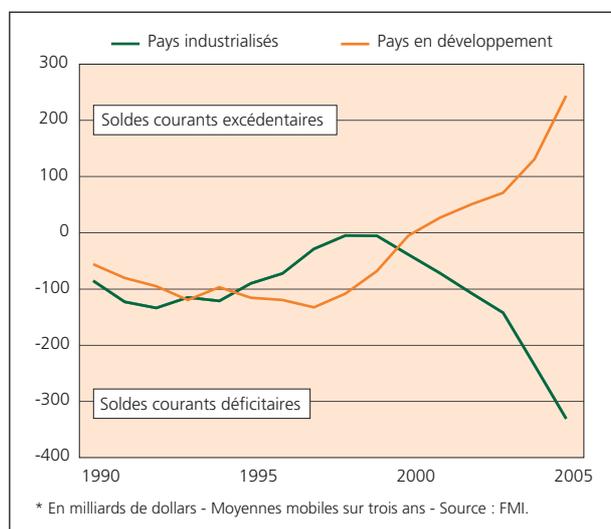
## Le plus surprenant : une croissance robuste malgré de profonds déséquilibres

Les déséquilibres entre zones de la planète constatés depuis plusieurs années se sont accentués en 2005 : le seul déficit commercial américain a été multiplié par près de 5 en dix ans et représente 6,4% du PIB, tandis que le déficit courant (4), le plus important de la planète avec 805 milliards de dollars en 2005, trouve sa contrepartie dans 70% de l'épargne nette mondiale, principalement concentrée au Japon, en Allemagne, en Chine, dans les pays du Moyen-Orient exportateurs de pétrole, en Russie et dans nombre de pays en développement d'Asie. Comment et pourquoi se sont accentués ces déséquilibres ? Pourquoi n'entravent-ils pas la poursuite d'une croissance particulièrement robuste ? Comment les résorber ?

### L'accentuation des déséquilibres

Dès 1995, le déficit courant américain se creuse sévèrement : de l'ordre de 100 milliards de dollars en 1996, il est multiplié par 4 en quatre ans et atteint les 400 milliards en 2000. La contrepartie de ce creusement va se trouver dans les pays en développement où, de déficitaire, leur solde courant va devenir excédentaire et s'accroître dès lors de façon très rapide pour être multiplié par 6 de 2000 à 2005, passant de 70 milliards de dollars à 400. Ce surcroît d'épargne est lié, selon les zones, aux conséquences de la crise financière du début des années 1990 (fortes réductions des dépenses afin de rembourser les lourdes dettes contractées pour certains pays d'Asie) et à la tendance à la hausse des prix du pétrole dont vont bénéficier les pays producteurs (pays du Moyen-Orient, Russie également). L'amélioration des soldes courants de ces pays va être en outre facilitée par les lourds investissements faits par les pays développés dans le domaine des hautes technologies (c'est l'époque de l'attrait pour la « nouvelle économie » ...), avec pour conséquence une progression très nettement plus rapide de leurs dépenses que de leurs revenus.

Soldes courants dans le monde\*



A partir de 2000, changement de perspective, l'effort de désendettement des entreprises occidentales (aidé par la hausse des profits et une pause dans les dépenses d'investissement) est général mais les conséquences de cette situation sont différentes selon les pays : aux Etats-Unis, la croissance repart rapidement après l'« année noire » 2001 dans un environnement marqué par un fort endettement de l'Etat et des ménages, ce qui a pour effet de quasiment doubler le déficit courant entre 2001 et 2005 ; à l'inverse, au Japon, c'est un accroissement d'épargne nette de près de 40 milliards de dollars qui est généré de 2002 à 2005, de 60 milliards de dollars dans les pays d'Asie en développement pour la même période, de près de 200 milliards de dollars pour les pays du Moyen-Orient qui bénéficient de la remontée des prix du pétrole, et, en Amérique latine, on passe en cinq ans d'un déficit de 50 milliards de dollars à un excédent de 20 milliards.

La hausse des cours du pétrole contribue au creusement de ces déséquilibres : par leurs effets chez les pays producteurs en premier lieu qui, soucieux de ne pas rééditer les gaspillages du passé, sont désormais plus prudents en matière de dépenses, ce qui a pour effet de maintenir à haut niveau leur excédent courant ; mais aussi chez des pays consommateurs, tels les Etats-Unis, où le recyclage des pétrodollars sur les marchés de capitaux facilite le maintien à bas niveau des taux d'intérêt, ce qui soutient la consommation au détriment de l'épargne et alimente d'autant le déficit courant (5).

S'agissant de la formation de ces déficits courants ou de ces excédents, les situations apparaissent bien différentes lorsqu'on analyse les principaux intervenants :

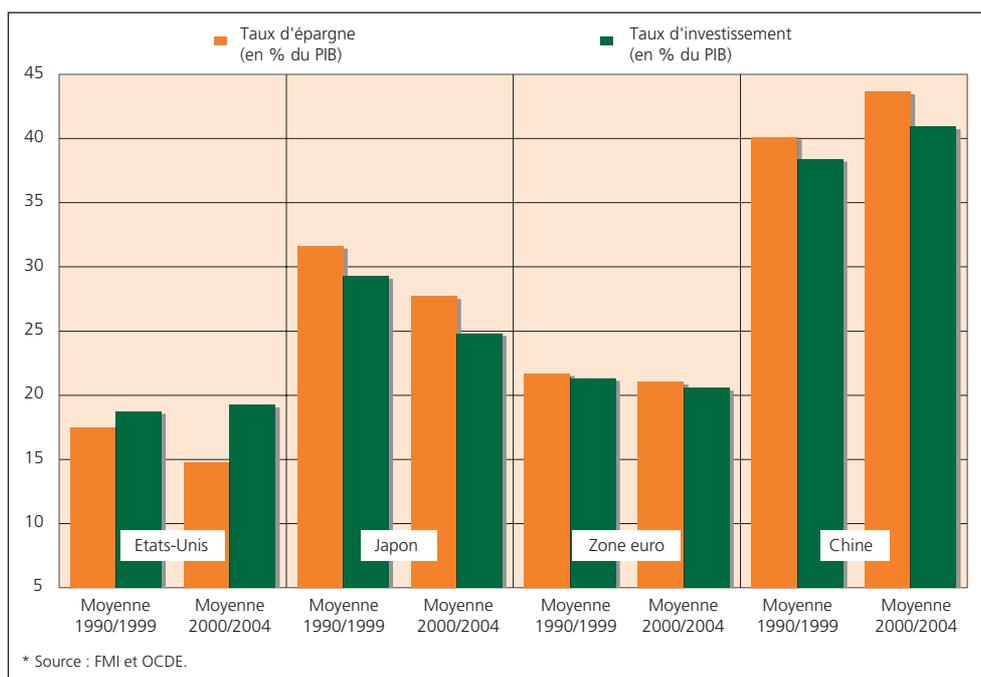
- Le cas des Etats-Unis est celui d'un pays à taux d'épargne et taux d'investissement peu élevés où une forte baisse du premier s'accompagne d'un quasi-maintien à niveau du second : le taux d'épargne américain s'est ainsi contracté de près de 6 points depuis les années 1970 (de 20,6% à 14,8% en moyennes décennales) pendant que le taux d'investissement ne reculait que d'un point (de 20,4% à 19,3%). Dans cette hypothèse, il y a apparition puis creusement accentué d'un déficit à mesure que le temps passe.

- Le cas du Japon est celui d'un pays à taux d'épargne et taux d'investissement très élevés (le premier presque toujours supérieur au second) où ces deux composantes enregistrent un fort recul, plus accentué cependant pour l'investissement :

(4) Le solde de la balance des paiements courants mesure les courants d'épargne nette entre zones : un solde excédentaire signifie que les résidents de la zone considérée ont dépensé globalement moins que leur revenu, en d'autres termes, que leur épargne est supérieure à leurs investissements, cette épargne nette allant se placer à l'extérieur ; alors qu'à l'inverse, un solde déficitaire montre que les dépenses ont excédé le revenu, autrement dit que l'investissement a été supérieur à l'épargne disponible et que ce déficit courant a été financé par l'épargne extérieure.

(5) On estime que le renchérissement récent du prix du pétrole serait ainsi directement responsable de la moitié (soit environ 120 milliards de dollars) de la détérioration du solde courant des Etats-Unis au cours des deux dernières années.

## Épargne et investissement dans les principales économies\*



le taux d'épargne japonais est ainsi passé de 36% dans les années 1970 à 27,7% dans les années 2000 (-8,3 points) mais, parallèlement, le taux d'investissement était ramené de 35% dans les années 1970 (soit un taux supérieur de 10 points à la moyenne mondiale) à 24,8% depuis 2000 (-10,2 points). Le maintien d'un fort taux d'épargne relatif permet le maintien, voire l'accentuation, d'un excédent courant qui est le plus important au monde (environ 165 milliards de dollars en 2005).

- Le cas de la Zone euro est celui d'une zone économique où tant l'épargne que l'investissement se situent à des niveaux moyens et où les deux composantes se contractent dans les mêmes proportions : les fluctuations autour du point d'équilibre font apparaître des soldes, tantôt négatifs et tantôt positifs, mais toujours modestes.

- Le cas de la Chine est atypique dans la mesure où les deux paramètres, taux d'épargne et taux d'investissement, y sont en hausse constante et atteignent des sommets inconnus dans les autres zones : 50% pour le premier en 2004, soit 15 points de plus qu'au début des années 1980 et 45% pour le second (même au plus fort de son effort d'investissement, au début des années 1970, le Japon n'atteignait que 39%). L'excédent courant chinois est particulièrement important : multiplié par 9 en cinq ans (en dollars courants), il atteint près de 160 milliards de dollars en 2005, faisant pratiquement jeu égal avec celui du Japon.

### Les risques nés des déséquilibres et les conditions d'une correction : cigales et fourmis ...

De ces déséquilibres qui vont en s'accroissant naît pour certains un scénario « noir » inéluctable : aucun signe ne montrant qu'un correctif « en douceur » est à l'œuvre ou en passe de l'être, c'est à un atterrissage brutal qu'il faut désormais s'attendre. Les marchés financiers finiront par se

défier du dollar, monnaie d'un pays à la dette gigantesque, cette monnaie baissera donc de façon importante, l'inflation sera relancée, ce qui aura pour conséquence une hausse des taux d'intérêt, dans des proportions telles que la « bulle immobilière » explosera, étouffant ainsi la consommation et donc la croissance. La récession, partie des Etats-Unis, gagnera le reste du monde ...

D'autres experts sont moins pessimistes, faisant valoir la spécificité de l'environnement actuel, fondé sur trois éléments essentiels, indissolublement liés et composant un « filet de protection » efficace contre tout « crash » de l'économie. C'est avant tout la globalisation, désormais considérée comme donnée de base de la situation. C'est ensuite la très faible inflation d'ensemble, aidée par la forte concurrence entre les entreprises, elle-même induite par la globalisation, qui leur interdit d'entrer dans une spirale de hausse prix/salaires. C'est enfin la création, pour des raisons diverses qui s'ajoutent les unes aux autres, d'une épargne d'un montant total considérable : manne pétrolière pour les pays producteurs, « boom » des exportations pour la Chine, profits très importants des entreprises multinationales, tous ces éléments créent des revenus d'un montant supérieur aux dépenses ; en outre, le vieillissement des populations comme au Japon ou en Allemagne ne peut avoir pour effet que d'aller dans le sens d'un accroissement de l'épargne. Si une telle situation bénéficie en premier lieu aux Etats-Unis, d'autres zones y trouvent également leur avantage : c'est ainsi, par exemple, que dans cet environnement, les pays en développement profitent pour leur part de taux d'intérêt d'un niveau particulièrement bas. Selon cette thèse, on se trouverait donc dans une situation où c'est paradoxalement des déséquilibres que naîtrait un équilibre global, certes fragile, mais apparemment suffisant pour assurer la bonne marche de l'ensemble.

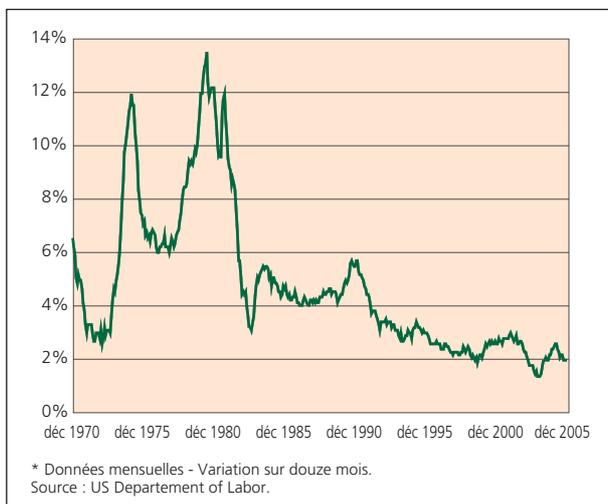
Quelle que soit l'opinion que l'on privilégie, on ne peut semble-t-il que s'accorder sur deux points : en premier lieu le fait qu'une croissance mondiale durable et saine suppose une résorption de ces déséquilibres d'épargne et d'investissement, d'autre part, la nécessité pour ce faire de procéder de façon graduelle, en recherchant les conditions d'un mouvement conjoint de ralentissement mesuré de la demande dans les pays à fort déficit courant où dominant des conditions de financement particulièrement attractives (Etats-Unis, bien sûr, en priorité) et, à l'inverse, de renforcement sensible de cette même demande interne, en premier lieu en Asie (notamment au Japon) mais aussi dans la Zone euro. En d'autres termes, le rééquilibrage de l'économie mondiale suppose, dirait le fabuliste, qu'il y ait, dans le même temps, davantage de fournis d'un côté et davantage de gâges de l'autre.

En toute hypothèse, et comme le déclarait un participant (6) à l'occasion d'un récent colloque organisé par la Banque de France : « On sait que le système est insoutenable à long terme. Mais on ignore où est le seuil au-dessus duquel les déséquilibres seront jugés excessifs par les marchés ».

## ■ Les autres composantes de l'environnement

### Une flambée des cours du pétrole sans effet notable sur l'inflation

#### Inflation aux Etats-Unis hors alimentation et énergie\*



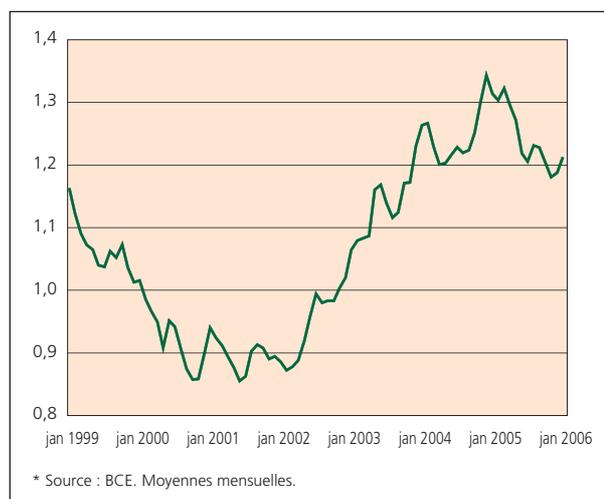
La hausse des prix du pétrole et, plus largement, de nombre de matières premières, n'a pas relancé l'inflation dans les pays développés, comme cela avait été le cas dans les années 70. En 2005, aux Etats-Unis, c'est un simple ressaut d'environ un point qui a été enregistré en termes d'inflation sous-jacente (hors énergie) entre le plus haut niveau de +2,5% en mars 2005 et le bas niveau de +1,3% début 2004. S'agissant de l'inflation incluant les prix de l'énergie, elle passerait en moyenne annuelle de +3,7% en 2004 à +3,9% en 2005 pour l'ensemble des économies, et de +2% à +2,2% pour les seuls pays développés. Grâce aux réactions mesurées

de ces pays en ce qui concerne la politique salariale, toute amorce de spirale prix/salaires a ainsi pu être évitée et il n'y a donc pas eu d'effet dit « de second rang » sur l'inflation.

### Un rebond inattendu du dollar

Début 2005, la plupart des cambistes s'attendaient à une poursuite de la progression de l'euro entamée depuis trois ans face à un dollar qui ne pouvait que continuer à reculer compte tenu des craintes généralisées que faisait naître le financement des déficits américains (certains voyaient ainsi l'euro à 1,45 dollar en fin d'année après 1,34 dollar fin 2004). Cette prévision était confortée par la conviction bien ancrée chez les experts selon laquelle les Américains ont intérêt à avoir un dollar faible.

#### Cours de l'euro contre le dollar\*



C'est tout le contraire qui s'est produit et 2005 restera comme le millésime du rebond surprise du dollar : après trois années consécutives de recul (soit -42% au total), la monnaie américaine a regagné, de décembre 2004 à décembre 2005, +13,1% par rapport à l'euro, celui-ci terminant l'année à 1,1856 euro après 1,3408 douze mois auparavant. Les investisseurs ont donc continué de privilégier la conversion de leurs devises en dollars, attirés par le marché où la rémunération était la plus élevée, quelle que soit la durée de placement considérée : les taux courts américains (trois mois) ont en effet terminé l'année à 200 points de base (pdb) au-dessus de ceux de la Zone euro et les taux longs (10 ans) à 100 pdb.

### Taux d'intérêt : l'étonnant « conundrum » (7) américain

**Aux Etats-Unis**, par crainte de voir se développer des tensions inflationnistes du fait de l'envolée des prix du pétrole et considérant par ailleurs que la croissance américaine était

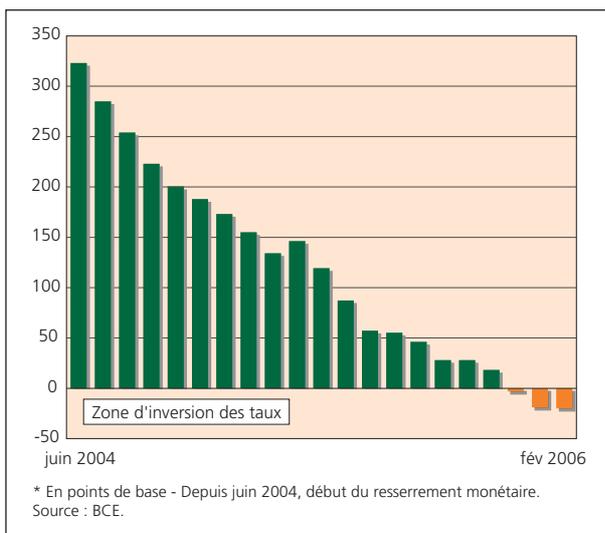
(6) M. Leszek Balcerowicz, Président de la Banque centrale polonaise (Narodowy Bank Polski - NBP).

(7) Enigme, mystère, devinette.

suffisamment robuste pour ne pas risquer d'être bridée par une hausse des taux, la Réserve fédérale a décidé de poursuivre son cycle de resserrement entamé en juin 2004 (le taux directeur de la Fed était alors fixé à 1%, soit le plus bas niveau depuis 1958). Elle a ainsi procédé, tout au long de 2005, à sept relèvements d'un quart de point chacun de son taux de base, faisant passer celui-ci de 2,25% à 4,25%. Ces mesures se sont bien entendu immédiatement répercutées sur les taux courts (taux à trois mois), ceux-ci s'élevant de 1,11% (au plus bas) en mars 2004 à 4,49% en décembre 2005. Mais ces interventions à la hausse sur les taux courts ne se sont pas traduites par une remontée marquée des taux longs : les taux à dix ans ont évolué de façon quelque peu erratique, avec des phases de hausse et de baisse et, en définitive, s'ils terminent l'année à 4,46% en décembre contre 4,23% douze mois auparavant (soit une hausse de 23 pnb), ils s'établissent en moyenne annuelle à 4,28% en 2005 après 4,26% l'année précédente, soit une quasi-égalité. C'est cette situation qui crée le mystère : pourquoi les taux longs n'ont-ils pas réagi à la hausse aux mesures de relèvement prises sur les taux courts ? Bien au contraire, les taux à dix ans se retrouvent, depuis la fin 2005, à un niveau inférieur à celui des taux à trois mois.

Un tel phénomène d'inversion de taux dans les conditions macro-économiques qui sont celles des Etats-Unis aujourd'hui constitue, de l'aveu même d'Alan Greenspan, à l'époque encore Président de la Réserve fédérale, une énigme, un « *conundrum* ». Plusieurs causes ont été évoquées par nombre d'experts pour expliquer le phénomène (en priorité, l'anticipation d'un affaiblissement économique aux Etats-Unis, mais aussi l'abondance des capitaux investis dans les titres publics américains par les banques centrales étrangères, notamment asiatiques) ... aucune ne fait apparemment l'unanimité.

**Ecart entre les taux à 10 ans et les taux à 3 mois aux Etats-Unis\***



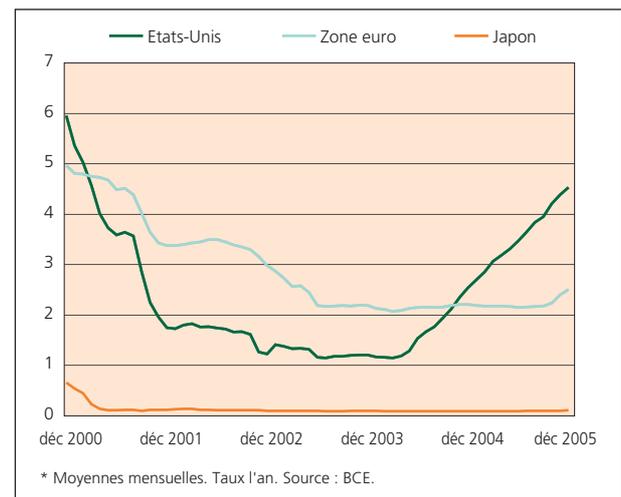
En vue de prévenir d'éventuelles tensions inflationnistes dans la **Zone euro**, la Banque Centrale Européenne a adopté,

à moindre échelle cependant, la même politique de resserrement monétaire : le 6 décembre, elle relevait son principal taux directeur de 25 pnb à 2,25%, taux inchangé à 2% depuis juin 2003. Les taux courts (3 mois) n'ont guère évolué durant la plus grande partie de l'année, mais ils se sont tendus au dernier trimestre (de 2,20% en octobre à 2,47% en décembre). Les taux à 10 ans ont évolué à la baisse après une pointe en mars (3,76%) pour atteindre un point bas en septembre (3,16%) avant de remonter en fin d'année (3,53% en novembre) puis d'être ramenés à 3,41% en décembre, à 28 pnb en dessous de leur niveau de décembre 2004 (3,69%).

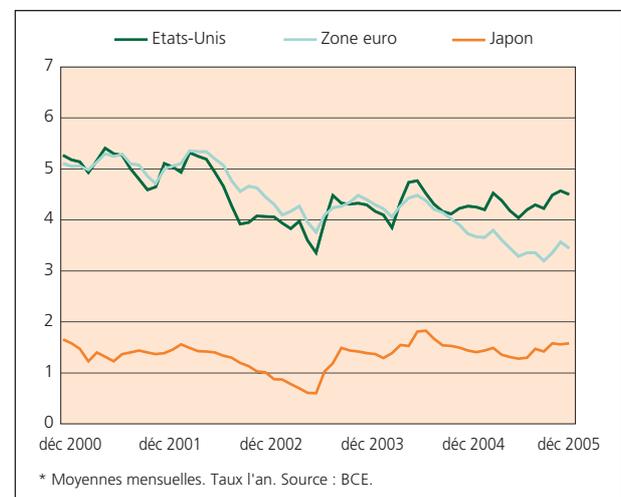
Dans un environnement marqué par un ralentissement de la croissance au **Royaume-Uni**, la Banque d'Angleterre, qui était intervenue plusieurs fois à la hausse depuis la fin 2003, a revu son taux directeur à la baisse (de 4,75% à 4,50%).

Au **Japon**, le rebond de l'économie va sans aucun doute s'accompagner de l'abandon de la politique monétaire ultra-accommodante (« taux zéro ») menée depuis plusieurs années.

**Taux d'intérêt à 3 mois\***



**Taux d'intérêt à 10 ans\***

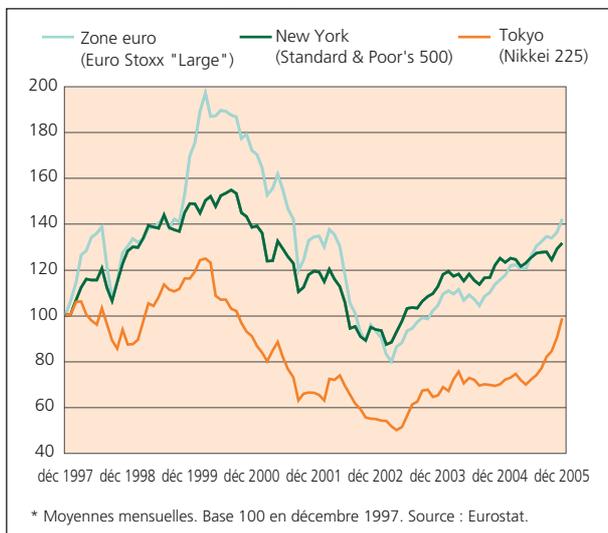


## Bourses : une progression inespérée du CAC 40 et une bonne tenue des autres places mondiales à l'exception de Wall Street

Analysée en termes de moyenne mensuelle, l'évolution du CAC 40 a marqué une hausse ininterrompue tout au long de 2005, aux deux seules exceptions des mois d'avril et d'octobre, en léger infléchissement. L'indice a terminé l'année à 4 700,6 points en décembre, en progression de +23,8% par rapport à décembre 2004 (après +8,8% et +11,6% les deux années précédentes) après avoir culminé à 4 769,38 le 27 décembre, loin encore du record absolu de 6 922,33 atteint le 4 septembre 2000, peu de temps avant l'éclatement de la « bulle Internet », mais rejoignant les niveaux enregistrés à l'été 2001. Plusieurs facteurs se sont conjugués pour permettre ce résultat inespéré : de meilleurs résultats que prévus pour les entreprises, des effets atténués de la flambée des prix du pétrole qui n'a pas entraîné de tensions inflationnistes significatives, l'évolution de l'euro face au dollar, qui a favorisé les entreprises exportatrices. Enfin, dans la dernière partie de l'année, les mesures de resserrement monétaire prises par la BCE dans le sillage de la Réserve fédérale américaine ont confirmé la confiance des banques centrales dans la bonne orientation de la croissance de l'économie.

La quasi-totalité des autres places ont enregistré des évolutions particulièrement favorables : en premier lieu Tokyo, où l'indice Nikkei, profitant des prévisions optimistes sur la croissance japonaise et la sortie du processus de déflation, a gagné +41,3%, réalisant la meilleure performance mondiale ; mais bonne orientation également de Londres, de Francfort et de Moscou et parcours remarquable des places financières des pays du Golfe qui ont bénéficié notamment de l'afflux de liquidités lié aux recettes tirées de la vente du pétrole. Une seule exception à ce palmarès : Wall Street, où l'indice Dow Jones a évolué tout au long de l'année selon des hauts et des bas, pour terminer en décembre 2005 à un niveau quasiment identique à celui de décembre 2004 (-0,61%) et où l'indice SP500 (8) n'a gagné

### Evolution des principaux indices boursiers\*



(en moyenne mensuelle) que +5,2% sur l'année (après +11% et +20,3% les deux années précédentes).

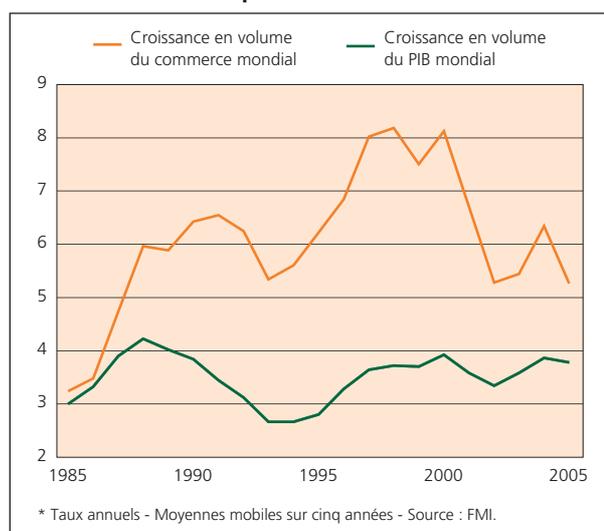
### Un commerce mondial ralenti

Après trois années d'accélération de la croissance ayant suivi l'« année noire » 2001 (la progression avait été quasiment nulle pour l'ensemble des échanges), 2005 a marqué un ralentissement du commerce mondial (9) : +7,3% d'augmentation (en volume), après +10,4% en 2004 pour les biens et services et +7,2% après +10,7% pour les seules marchandises. Dans les pays développés, pour le seul secteur des marchandises, la progression est ramenée à +5,5% en 2005, après +9% l'année précédente (les seules exportations sont en hausse de +5,1% après +8,5%). Dans les pays émergents, la hausse est de +11,8% après +15,6% en 2004. Les exportations de biens y sont en progression de +10,8% après +14,4%, le ralentissement est peu marqué pour les pays du Moyen-Orient (+7,7% après +9,1%) et d'Afrique (+5,2% après +6,9%), plus accentué pour l'Asie émergente (+16,7% après +18,8%) et l'Amérique latine (+8,4% après +10,9%) et très important pour l'ensemble Russie/CEI (+1,4% après +13,4%). Les importations de biens des pays développés progresseraient de +5,9% après +9,4% en 2004, celles des pays en développement de +12,1% après +16,6%.

On mesure souvent mal l'importance prise par le commerce mondial dans l'environnement globalisé actuel. Trois éléments éclairent ce phénomène :

- Le premier est la constatation selon laquelle le commerce mondial apparaît comme « tirant » la croissance vers le haut : tout au long de ces dernières années, on enregistre en effet une évolution du commerce mondial accordée à celle du PIB, dont elle épouse les phases d'accélération et de décélération, mais dont la progression est toujours plus rapide que celle de la production. (voir suite page 13)

### Commerce et production dans le monde\*



(8) Indice Standard & Poor's 500, plus large (calculé sur 500 actions d'entreprises américaines) que le Dow Jones (calculé sur les 30 premières capitalisations du New York Stock Exchange).

(9) L'évolution du commerce mondial est mesurée par la moyenne des taux d'évolution des exportations et des importations.

## Récapitulatif des principaux taux

Les principaux taux caractéristiques (Taux l'an)	Année 2005											
	J	F	Ms	A	M	Jn	Jt	Af	S	O	N	D
<b>Marché monétaire</b>												
• TAM (taux annuel monétaire)	2,1045	2,1007	2,1058	2,1067	2,1121	2,1145	2,1156	2,1184	2,1221	2,1185	2,1186	2,1378
• TEMPE ( ou EONIA) jour le jour	2,0794	2,0582	2,0565	2,0733	2,0706	2,0637	2,0732	2,0665	2,0910	2,0713	2,0870	2,2632
• TIBEUR (ou EURIBOR) à 1 mois	2,1110	2,1040	2,1030	2,1050	2,1040	2,1040	2,1070	2,1130	2,1150	2,1210	2,2180	2,4110
• TIBEUR (ou EURIBOR) à 3 mois	2,1460	2,1380	2,1370	2,1380	2,1260	2,1110	2,1190	2,1320	2,1380	2,1970	2,3570	2,4730
• TIBEUR (ou EURIBOR) à 6 mois	2,1930	2,1840	2,1930	2,1730	2,1440	2,1070	2,1330	2,1590	2,1650	2,2720	2,4970	2,6010
• TIBEUR (ou EURIBOR) à 1 an	2,3130	2,3100	2,3380	2,2670	2,1930	2,1040	2,1660	2,2220	2,2140	2,4130	2,6800	2,7840
<b>Marché obligataire</b>												
• Marché primaire (TMO)	3,86	3,84	3,99	3,78	3,62	3,47	3,50	3,54	3,37	3,55	3,74	3,63
• Marché secondaire	3,85	4,0	4	3,7	3,56	3,42	3,49	3,43	3,4	3,64	3,7	3,57
<b>Taux de rendement*</b>	3,79						3,56					

\* Taux semestriel de rendement brut à l'émission des obligations du secteur privé.

Taux effectifs moyens* pratiqués par les établissements de crédit et seuils de l'usure* <small>(application des articles L 313-3 du Code de la consommation relatif à l'usure et L 313-5-1 du Code monétaire et financier)</small>	Taux effectifs moyens				Seuils de l'usure			
	1 <sup>er</sup> trim. 2005	2 <sup>e</sup> trim. 2005	3 <sup>e</sup> trim. 2005	4 <sup>e</sup> trim. 2005	2 <sup>e</sup> trim. 2005	3 <sup>e</sup> trim. 2005	4 <sup>e</sup> trim. 2005	1 <sup>er</sup> trim. 2006
<b>Prêts aux particuliers</b>								
1. Prêts immobiliers								
• Prêts à taux fixes	4,72	4,52	4,40	4,29	6,29	6,03	5,87	5,72
• Prêts à taux variables	4,27	4,15	4,11	4,02	5,69	5,53	5,48	5,36
• Prêts relais	4,65	4,44	4,29	4,22	6,20	5,92	5,72	5,63
2. Prêts autres qu'immobiliers (1)								
• Prêts ≤ 1 524 € (2)	14,70	14,90	14,82	14,75	19,60	19,87	19,76	19,67
• Découverts en compte, prêts permanents et FVC > 1 524 € (2)	12,40	12,58	13,08	13,03	16,53	16,77	17,44	17,37
• Prêts personnels et autres > 1 524 €	6,65	6,22	6,25	5,92	8,87	8,29	8,33	7,89
<b>Prêts aux commerçants, artisans, entrepreneurs individuels et aux personnes morales n'ayant pas d'activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale</b>								
• FVC	6,40	6,71			8,53	8,95		
• Prêts à taux variable > 2 ans	4,34	4,25			5,79	5,67		
• Prêts à taux fixe > 2 ans	4,82	4,73			6,43	6,31		
• Découverts en compte (3)	8,66	8,79			11,55	11,72		
• Autres prêts ≤ 2 ans	5,75	5,86			7,67	7,81		
<b>Prêts accordés aux personnes morales n'ayant pas d'activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale</b>								
• FVC			6,74	6,71			8,99	8,95
• Prêts à taux variable > 2 ans			4,14	4,12			5,52	5,49
• Prêts à taux fixe > 2 ans			4,51	4,43			6,01	5,91
• Découverts en compte (3)			8,66	9,26			11,55	12,35
• Autres prêts ≤ 2 ans			5,81	5,86			7,75	7,81
Taux moyen pratiqué (TMP) :								
Le taux moyen pratiqué (TMP) est le taux effectif des prêts aux entreprises d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable, d'un montant inférieur ou égal à 152 449 €. Ce taux est utilisé par la direction générale des impôts pour le calcul du taux minimum des intérêts déductibles sur les comptes courants d'associés.								
Le taux effectif moyen pratiqué par les établissements de crédit au cours du troisième trimestre de 2005 pour cette catégorie de prêts est de 4,14 %. Le taux effectif moyen pratiqué par les établissements de crédit au cours du quatrième trimestre de 2005 pour cette catégorie de prêts est de 4,12 %.								
<b>Prêts aux personnes morales ayant une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale</b>								
• Découverts en compte (3)	8,66	8,79			11,55	11,72		
<b>Prêts accordés aux personnes physiques agissant pour leurs besoins professionnels et aux personnes morales ayant une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale</b>								
• Découverts en compte (3)			8,66	9,26			11,55	12,35

(1) Pour les crédits à la consommation, les seuils de l'usure sont exprimés selon la méthode équivalente, conformément à l'article 1<sup>er</sup> du décret n° 2002-927 du 10 juin 2002 relatif au calcul du taux effectif global applicable au crédit à la consommation et portant modification du code de la consommation (art. R. 313-1).

(2) Pour apprécier le caractère usuraire du taux effectif global d'un découvert en compte ou d'un prêt permanent, le montant à prendre en considération est celui du crédit effectivement utilisé.

(3) Ces taux ne comprennent pas les éventuelles commissions sur le plus fort découvert du mois. Le taux moyen observé des commissions effectivement prélevées au cours des mois de janvier et avril 2005 s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois. Le taux moyen observé des commissions effectivement prélevées au cours des mois de juillet et octobre 2005 s'est élevé à 0,07 % du plus fort découvert du mois.

\* Taux l'an.

## Taux nominaux pratiqués en France au cours des vingt dernières années



(1) Jusqu'en décembre 1998, taux du marché interbancaire au jour le jour ; depuis janvier 1999, TEMPE (taux moyen pondéré en euro) ou EONIA (Euro OverNight Index Average).

(2) Jusqu'en décembre 1998, taux d'intérêt offert à Paris (TIOP) à 1 an ; depuis janvier 1999, TIBEUR (Taux Interbancaire Offert en Euro) ou EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) à 1 an.

(3) Taux de rendement brut des obligations du secteur privé, marché secondaire.

(4) Taux de base des principales banques (fin de mois).

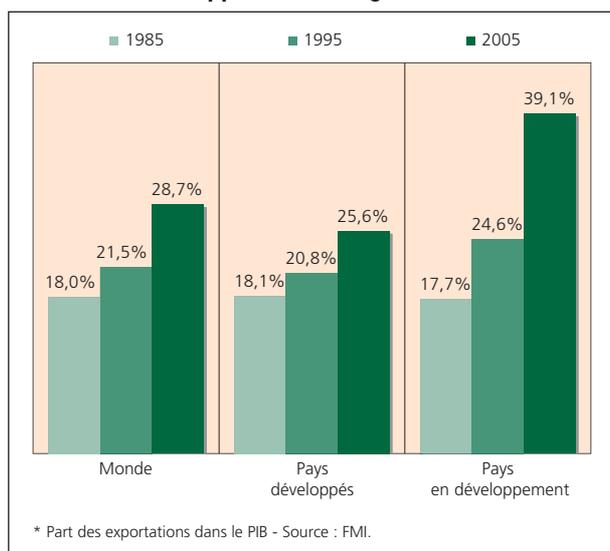
## Evolution du CAC 40 à la Bourse de Paris\*



\* Moyennes mensuelles - Base 1000 au 31 décembre 1987 - Source : Euronext.

- Deux données en valeur absolue illustrent également cette primauté du commerce mondial : d'une part, celle faisant apparaître que le montant des exportations mondiales annuelles de marchandises a passé pour la première fois la barre des 10 000 milliards de dollars en 2005, ce qui signifie qu'il a été multiplié par 2 en dix ans ; d'autre part, celle montrant que le montant total des exportations de biens et services, qui représentait 21% du PIB mondial et 85% du PIB des Etats-Unis en 1995, en représente respectivement 29% et 100% en 2005.

#### Le développement de la globalisation\*



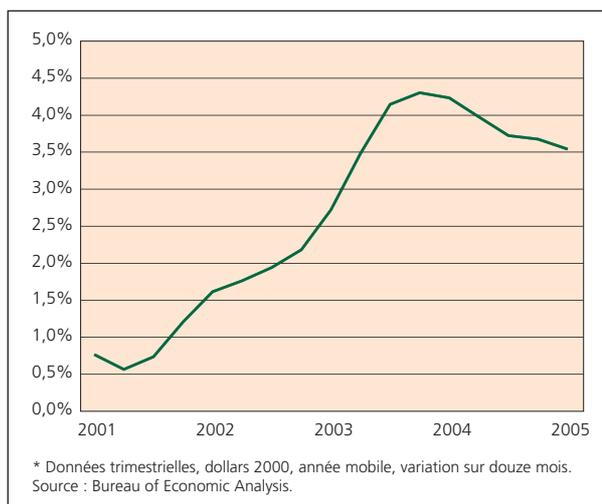
## 2 UNE CROISSANCE QUI A BÉNÉFICIÉ À LA PLUPART DES ZONES DE LA PLANÈTE

### ■ Une économie américaine à la fois robuste et fragilisée

Robuste, l'économie américaine l'est certainement pour avoir résisté aux multiples chocs des dernières années : éclatement de la bulle Internet en 2000, attentats du 11 septembre 2001, succession de faillites et de scandales à Wall Street, flambée du pétrole et catastrophes naturelles (cyclone Katrina) en 2005. La dernière récession remonte à 1991 (et encore n'était-elle que de -0,2%) et, hormis le fort ralentissement de 2001 (+0,8% de croissance seulement), la progression annuelle du PIB a été supérieure à +3% sur sept des dix dernières années avec une moyenne annuelle de +3,3% pour cette dernière décennie.

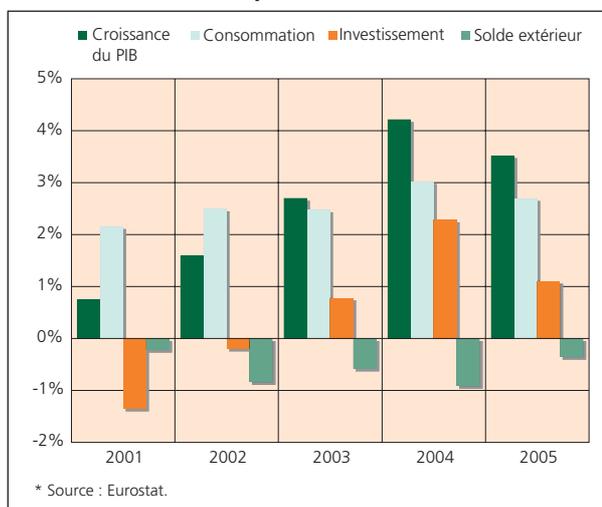
En année mobile pleine, une phase de ralentissement est apparue depuis le point haut atteint à l'été 2004 (de +4,3% à +3,5% en six trimestres), succédant elle-même à la phase d'accélération continue antérieure étalée sur dix trimestres consécutifs (gain de 3,7 points de croissance en partant du point bas du premier trimestre 2002 : +0,5%).

#### Etats-Unis : croissance du PIB\*



Malgré cette légère décélération, la croissance de l'économie américaine est demeurée très soutenue en 2005 : le PIB est en progression de **+3,5%** (après +4,2% en 2004), soit un rythme supérieur d'un point à la hausse annuelle moyenne des cinq années précédentes. La contribution à la croissance de la demande intérieure est de 3,9 points (dont 2,7 points pour la consommation, 1,5 point pour les investissements et un impact négatif des stocks à hauteur de 0,3 point), celle-ci étant amputée de 0,4 point par le déficit du solde commercial.

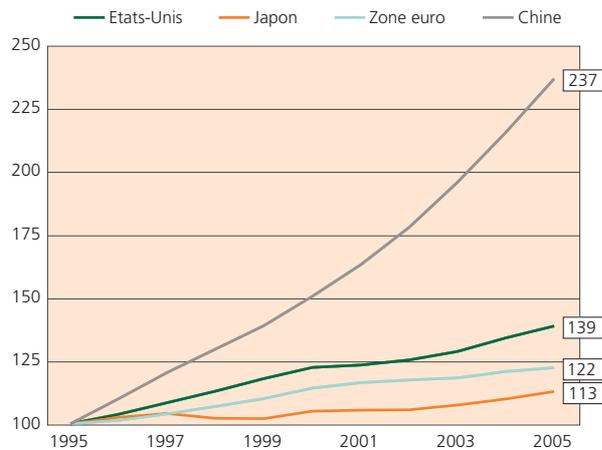
#### Etats-Unis : composantes de la croissance\*



A un bon premier trimestre (croissance du PIB de +3,8% par rapport au trimestre précédent en taux annualisé) a succédé un léger ralentissement au printemps (hausse du PIB de +3,3%) avant que le troisième trimestre marque une sensible accélération (+4,1%, meilleure performance depuis le premier trimestre 2004), précédant la forte baisse de régime de la fin d'année (+1,7% en taux annualisé, soit le moins bon résultat en douze trimestres). Le PIB américain aura ainsi enregistré une croissance trimestrielle supérieure à +3% (taux annualisé) pendant dix trimestres consécutifs au cours des trois dernières années. Depuis dix ans, le PIB par tête

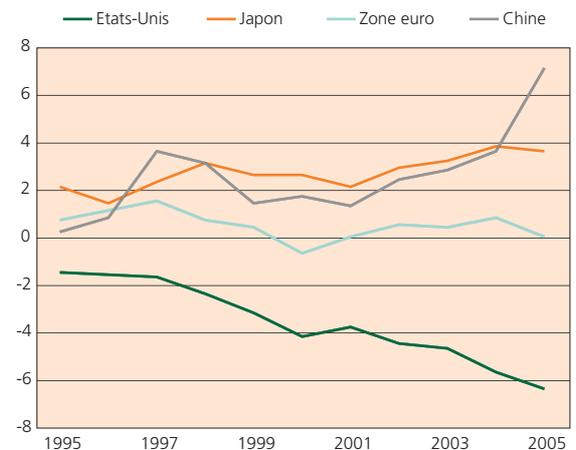
## Les grandes évolutions dans les principales zones

### La production\*



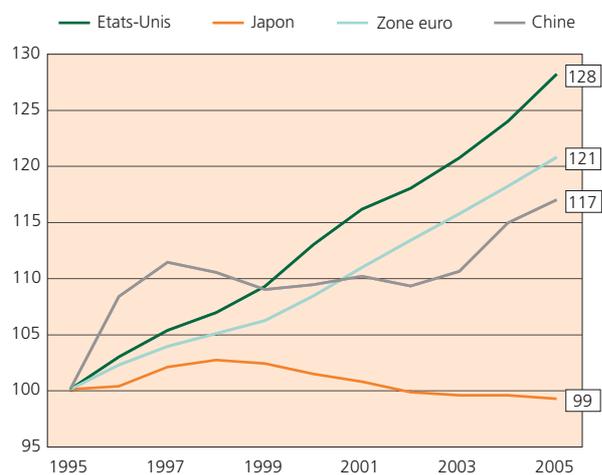
\* Croissance du PIB - Base 100 en 1995 - Source : FMI.

### Les échanges extérieurs\*



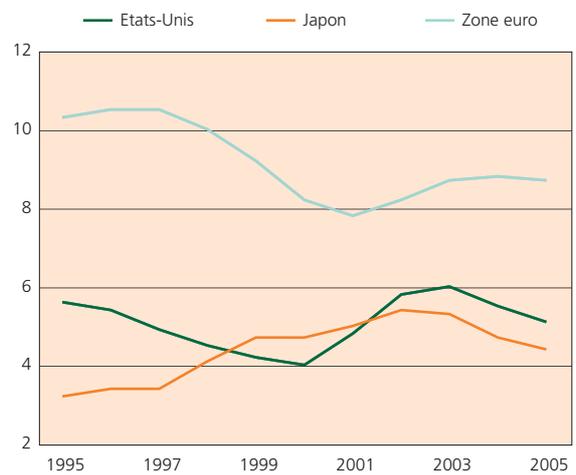
\* Solde de la balance courante en % du PIB - Source : FMI.

### Les prix\*



\* Taux annuel d'inflation - Base 100 en 1995 - Source : FMI.

### Le chômage\*



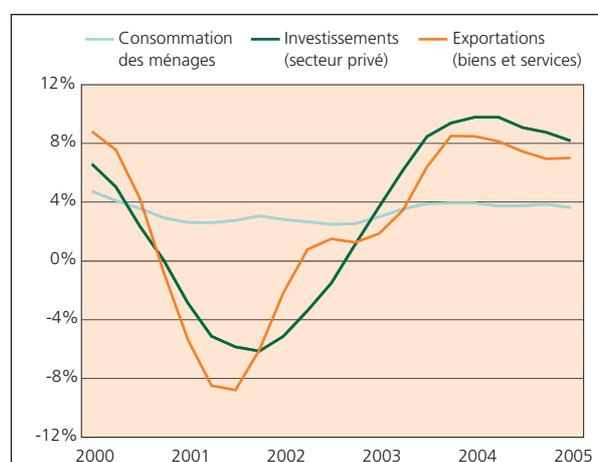
\* En % de la population active - Chine : données non disponibles. Source : OCDE.

d'habitant (données PPA) progresse en moyenne de +4,2% l'an aux Etats-Unis (à titre de comparaison, ce taux est de +3,7% l'an dans la Zone euro).

Mais cette forte résilience de l'économie américaine s'accompagne parallèlement de deux déséquilibres fondamentaux fragilisant l'ensemble : la forte dépendance de la consommation par rapport à l'évolution des prix de l'immobilier et le creusement accentué du déficit extérieur.

**La consommation des ménages** est restée soutenue, bien qu'un peu en retrait par rapport à l'année précédente : progression de **+3,5%** après +3,9% en 2004. Sur l'ensemble de l'année, la croissance est de +4,4% (après +6% l'année précédente) pour les biens durables, dont +9,5% pour les biens d'équipement du foyer et un recul - pour la première fois depuis le premier trimestre 2001 - de -0,9% pour les automobiles (contre +1,6% l'année précédente, qui marquait déjà un ralentissement sensible).

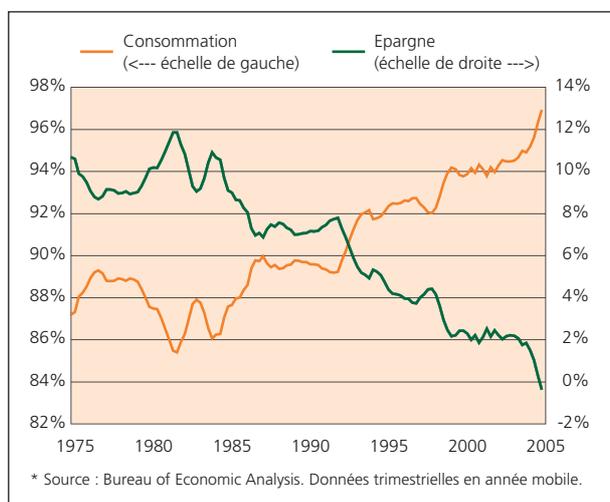
### Etats-Unis : évolution des composantes de la demande\*



\* Données trimestrielles - Dollars 2000 - Année mobile - Variation annuelle. Source : Bureau of Economic Analysis.

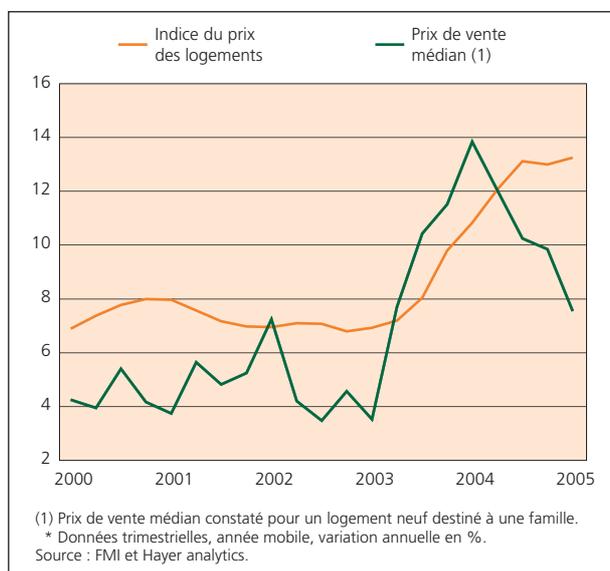
Tout le problème réside dans le fait que cette bonne tenue de la consommation, garante des performances de l'économie américaine dans son ensemble, est étroitement liée à la hausse des prix de l'immobilier : l'« effet de richesse » est en effet une réalité tangible pour les ménages américains propriétaires de leur logement qui voient leur patrimoine augmenter sans avoir besoin d'épargner et qui financent leurs dépenses courantes d'équipement par des crédits obtenus en mettant ces logements en garantie. Ces emprunts hypothécaires ont énormément gonflé depuis quatre ans dans un environnement marqué par la faiblesse des taux d'intérêt : d'environ 3% du revenu des ménages en 2000, leur volume atteindrait 7% en moyenne annuelle en 2005 (et jusqu'à 9,5% au troisième trimestre). Contrepartie inévitable, l'épargne plonge et l'année se termine avec un taux d'épargne des ménages légèrement négatif.

#### Composantes du revenu disponible brut aux Etats-Unis\*



En forte accélération depuis la fin de 2003, les prix de l'immobilier (10) paraissent cependant vouloir marquer le pas en 2005 : ainsi, l'indice du prix des logements, dont le rythme de progression (en moyenne annuelle) oscillait entre

#### Prix de l'immobilier aux Etats-Unis : pic et reflux\*

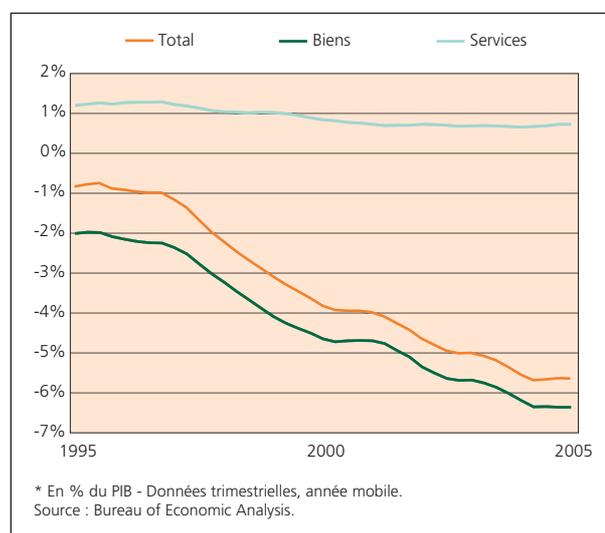


+6% et +8%, bondit jusqu'à +13% du début 2004 aux premiers mois de 2005 (avec un pic de +14% au printemps 2005) avant de tendre à se stabiliser à ce niveau ; de façon plus accentuée, les prix de vente, en hausse annuelle moyenne de l'ordre de +4% à +6% jusqu'à la fin 2003, s'emballent pour culminer à près de +14% fin 2004 avant de ralentir jusqu'à +8% fin 2005. Il faut espérer que ce ralentissement sera progressif car tout dégonflement brutal de la « bulle » immobilière aurait inévitablement pour effet de précariser gravement la santé financière des ménages, pénalisant du même coup la consommation et, par ricochet, la croissance dans son ensemble.

Seconde composante de la demande interne, les **investissements** progressent globalement en 2005 de **+7,2%** après **+8,4%** l'année précédente, qui avait marqué une forte accélération. Les investissements en matériels d'équipement du secteur privé sont en hausse de +10,9%, dans le logement, la progression est de +7,1%.

Pour la première fois en dix ans, les exportations de biens progressent plus rapidement que les importations (respectivement, +7,3% et +6,9%). Mais cette évolution ponctuelle ne peut bien sûr permettre d'inverser la tendance et de résorber l'énorme **déficit commercial** qui atteint 6,4% du PIB en 2005, soit un taux multiplié par plus de 3 en dix ans. Dans le domaine des services, le solde commercial est à l'inverse légèrement positif à 0,7% du PIB. Biens et services confondus, le déficit de la balance commerciale américaine atteint **5,7% du PIB**, après -0,9% en 1995 et -3,9% en 2000.

#### Evolution du solde commercial des Etats-unis\*

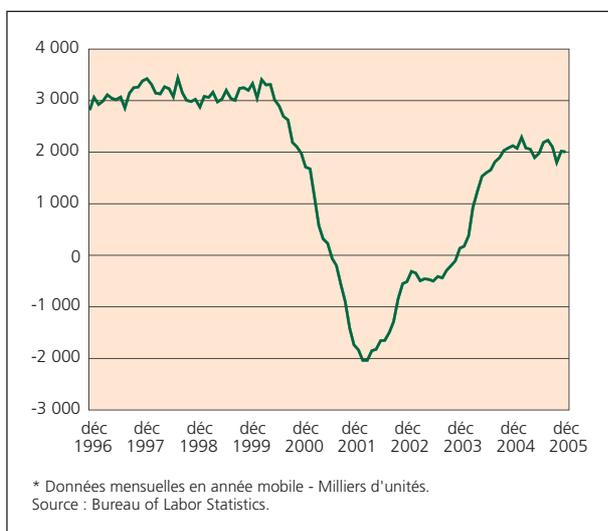


(10) Il est intéressant de constater que non seulement la hausse des prix de l'immobilier a été une réalité dans nombre de pays en dehors des États-Unis au cours des dernières années, mais aussi que ce « boom » a été, dans la plupart des cas, plus accentué qu'Outre-Atlantique. Ainsi, pour une hausse cumulée sur la période 1997/2005 de 51% (en volume) aux États-Unis, c'est plus qu'un doublement que l'on constate en Irlande (+134%), au Royaume-Uni (+121%) et en Espagne (+115%) et des hausses comprises entre +70% et +84% dans des pays européens comme la France ou les Pays-Bas. La moyenne pour l'ensemble de ces pays s'établit à +58% sur la période.

Le déficit courant américain s'établit à 800 milliards de dollars, soit les 2/3 du total des déficits cumulés mondiaux et l'équivalent du PIB de la Corée du Sud. Ce creusement du déficit extérieur accentue évidemment la dépendance de l'économie américaine par rapport aux produits et capitaux étrangers, notamment asiatiques.

**L'inflation** accélère légèrement : **+3,4%** l'an après un taux annuel moyen de +2,2% les trois années précédentes. **Le chômage** retombe à **5,1%** de la population active, après la poussée des années 2002/2004 (5,7% en moyenne). L'économie américaine crée à nouveau des **emplois** dans des proportions importantes : pour la seconde année consécutive, environ **2 millions de postes ont été créés**. On ne retrouve cependant pas le niveau des années 1996/1999, avec près de 3 millions de créations annuelles de postes.

#### Créations et suppressions d'emplois aux Etats-Unis\*



En matière de **finances publiques**, le déficit budgétaire serait ramené à 3,7% du PIB, après 4,7% et 5% les deux années précédentes. Rappelons que sur les vingt dernières années, les Etats-Unis n'ont connu que trois exercices présentant un excédent (période 1998 à 2000).

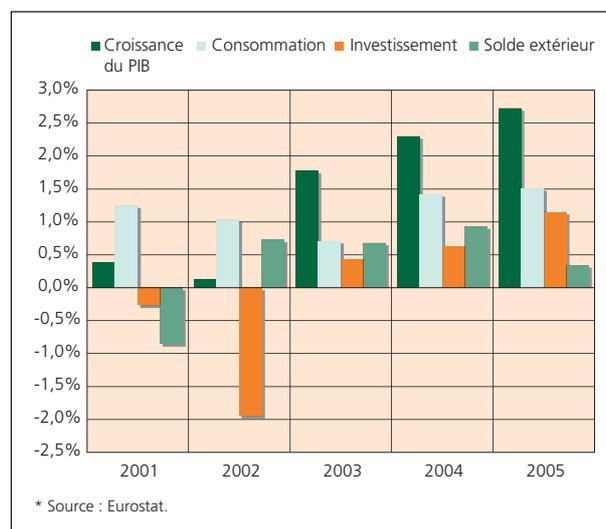
#### ■ Japon : « Sansei (11) » III ?

Deux fois déjà dans le passé, le Japon a connu une véritable renaissance : à la fin du 19<sup>e</sup> siècle avec le début de l'ère Meiji, symbole de l'industrialisation du pays et de son ouverture à l'Occident, puis dans les années qui ont suivi 1945, avec la reconstruction d'un pays dévasté par la guerre. Le tournant du 21<sup>e</sup> siècle marquera sans doute un troisième épisode : en effet, après les années 1993/2003 où la croissance annuelle moyenne n'avait pas dépassé +1% et où une récession annuelle s'était manifestée à trois reprises, 2004 avait marqué un retournement avec une progression du PIB de +2,3%. 2005 confirme le redressement en cours avec une **croissance de +2,7%**. Ce résultat a été acquis grâce à un réveil de la demande interne, l'essor de la consommation privée et de l'investissement des entreprises

signifiant que le pays devient moins dépendant des exportations nettes pour sa croissance.

La consommation des ménages, favorisée par l'amélioration du marché du travail (l'emploi à temps plein progresse pour la première fois en sept ans et le taux de chômage a été ramené à 4,4% de la population active, soit 1 point de moins en deux ans), a crû de +2,2% après +1,9% l'année précédente et seulement +0,7% l'an en moyenne pour la période 1996/2003 ; de leur côté, les investissements sont en hausse de +3,3% après +1,1% en 2004 et une contraction annuelle moyenne de -1,8% les sept années précédentes. Les exportations ont en revanche ralenti leur progression : +6,9% après +13,9% en 2004. On notera que cette contribution des exportations nettes atteignait 40% de la croissance en 2004 contre seulement 13% en 2005. La balance courante continue de dégager le plus important excédent mondial : environ 160 milliards de dollars, soit 3,4% du PIB, après 3,7% en 2004.

#### Japon : composantes de la croissance\*



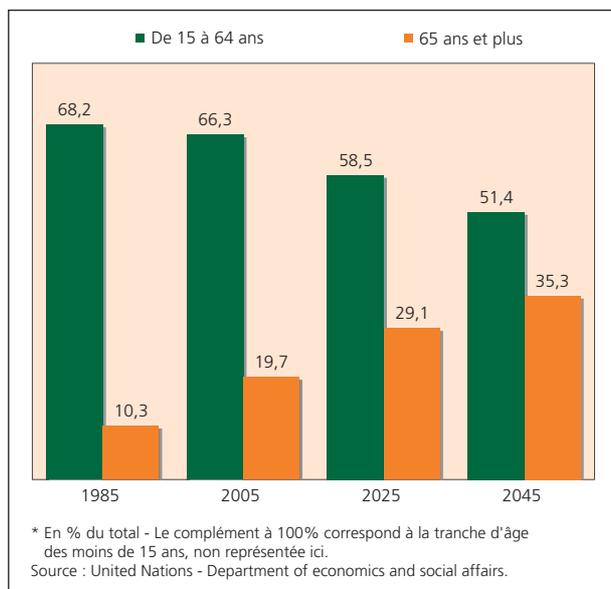
Plusieurs éléments attestent d'un nouveau départ pour l'Archipel : des progrès considérables ont ainsi été accomplis dans la correction des faiblesses des banques et du secteur financier ces dernières années (la part des prêts improductifs a été divisée par 3 en deux ans dans l'encours des grandes banques) ; quelques résultats positifs commencent à être obtenus dans la lutte contre la déflation grâce à la politique ultra accommodante de la Banque centrale (politique des « taux zéros ») ; une croissance confirmée devrait faciliter la poursuite des efforts de rééquilibrage budgétaire (le déficit atteindrait 6,5% du PIB, de même ampleur qu'en 2004, mais après une moyenne annuelle de 7,3% les cinq années précédentes) permettant ainsi d'inverser la tendance à la hausse de la dette publique (elle atteignait près de 160% du PIB en 2005 après 87% dix ans auparavant) ; les entreprises ont retrouvé une santé financière, réduisant leurs coûts de production et renouant avec les profits et la

(11) « Sansei » signifie renaissance en japonais.

compétitivité ; les efforts en matière de recherche et développement ont toujours été maintenus à haut niveau et atteignent 3,6% du PIB (taux près du double de celui de l'Europe et supérieur de 40% au taux américain).

Mais un redoutable défi va devoir être relevé par le Japon dans les prochaines années, celui d'une double évolution démographique : déjà le doyen des pays industrialisés en 2005, il va connaître une forte baisse du nombre d'actifs (population âgée de 15 à 64 ans) s'accompagnant d'une vive hausse de celui des « seniors » (population âgée de 65 ans et plus). En termes d'actifs, le point haut avait été atteint en 1995 avec 87,2 millions (69,5% de la population). Ce nombre décroîtrait de façon continue jusqu'à 59,1 millions (51,4% de la population) en 2045, soit un recul de près de 30 millions. Parallèlement, le nombre de « seniors » ferait plus que doubler dans le même temps, passant de 18,3 millions (14,6% de la population) à 40,3 millions (35,3% de la population). A titre de comparaison, à la même date, les Etats-Unis auraient 62% de leur population en âge d'être active et seulement 21% de « seniors » de 65 ans et plus.

#### Evolution de la structure de la population japonaise\*



## ■ La compétition Chine/Inde et l'intégration asiatique

### La Chine

En 2005, la croissance de l'économie chinoise s'est établie à **+9,9%**, soit un taux très proche de celui de l'année précédente (+10,1%). Le PIB chinois atteint 2 230 milliards de dollars en 2005, ce qui place désormais la Chine au **quatrième rang** des puissances économiques mondiales, derrière les Etats-Unis, le Japon et l'Allemagne, mais devant le Royaume-Uni et la France.

Les investissements ont crû de **+25,7%** et la consommation des ménages de **+12%**, taux respectivement supérieurs de près d'un et deux points à ceux de l'année précédente. Ces évolutions ne modifient pas les déséquilibres structurels de

l'économie chinoise : l'investissement représente encore 50% du PIB (21% dans la Zone euro et 24% au Japon) et la consommation seulement 42% (77% dans la Zone euro et 84% aux Etats-Unis). Une réorientation de la demande intérieure au profit de la consommation apparaît nécessaire, mais ce rééquilibrage du mode de développement suppose une réforme en profondeur qui aura besoin de temps.

Les exportations ont bondi de **+28,4%** pendant que les importations augmentaient de **+17,6%**, d'où un solde commercial positif multiplié par plus de 3 par rapport à 2004, atteignant 102 milliards de dollars, soit **4,6%** du PIB. Autre signe du « boom » des exportations, connu seulement maintenant : en 2004, la Chine a ravi aux Etats-Unis le premier rang mondial pour les exportations de biens des technologies de l'information et des communications (12), avec un montant de 180 milliards de dollars contre 149 pour les Etats-Unis. Rappelons qu'en 2003, ces derniers occupaient le premier rang dans cette catégorie d'opérations, avec 137 milliards de dollars et la Chine se classait deuxième, avec 123 milliards.

Le montant des réserves de change est de 820 milliards de dollars, en hausse de **+34%** sur un an. L'évolution des prix est restée modérée à **+1,8%** (+1,6% dans les zones urbaines et **+2,2%** dans les zones rurales). Le chômage en zones urbaines est demeuré stable à **4,2%** de la population active, mais il est généralement admis que ce taux est sous-évalué.

Les chiffres qui précèdent tiennent compte de modifications sensibles apportées par les autorités aux données relatives à 2004. Courant décembre 2005 en effet, le PIB chinois pour 2004 était fortement révisé à la hausse (**+16,8%** par rapport à la précédente estimation) et sa structure était également réformée, la part des services étant considérablement réévaluée (de 32% à 41%) au détriment de celles de l'industrie (ramenée de 53% à 46%) et, à un moindre degré, de l'agriculture (de 15% à 13%).

Cette nouvelle présentation a été favorablement accueillie par les spécialistes, tant il était patent que, depuis 2000, le PIB chinois était minoré : les chiffres disponibles relatifs à la consommation d'énergie n'étaient pas cohérents avec la croissance affichée, alors même que la Chine est le premier consommateur de charbon, d'acier, de cuivre, de zinc, et le deuxième de pétrole et d'électricité. La plupart des économistes s'accordaient à penser que si le gouvernement chinois avait surévalué le dynamisme économique du pays pendant la crise asiatique de la fin des années 1990, il en avait à l'inverse sciemment minimisé les performances depuis le début de la présente décennie, ne souhaitant pas donner trop d'arguments à ses partenaires commerciaux, au premier rang desquels les Etats-Unis, qui le pressaient de réévaluer le yuan, reprochant à Pékin de profiter d'une devise artificiellement sous-évaluée.

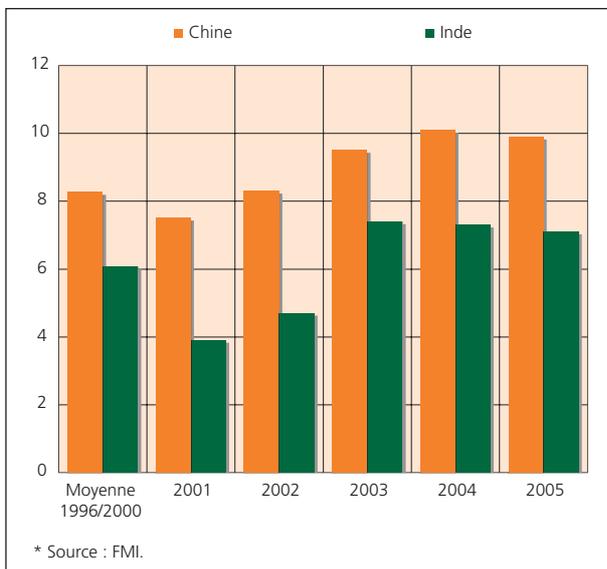
De ce dernier point de vue, la réforme monétaire opérée en juillet - réévaluation de 2% du yuan, fixation du taux central

(12) TIC, soit les téléphones mobiles, les ordinateurs portables et les appareils photos numériques.

par rapport à un panier de monnaies et acceptation d'un taux de fluctuation quotidienne de 0,3 point par rapport au dollar - constitue un premier pas important vers un assouplissement du régime. De manière plus générale, la poursuite de la réforme du système bancaire et des entreprises publiques apparaît indispensable, de même que le développement du marché intérieur des capitaux, si l'on veut préserver la stabilité macro-économique et favoriser une utilisation efficace de l'épargne considérable du pays (qui atteint environ 50% du PIB) comme soutien de la croissance à moyen terme. L'autre grande priorité reste de tenter de résorber les grandes disparités économiques et sociales entre zones urbaines et rurales.

On doit cependant relativiser les performances de la Chine, car si la croissance y est effectivement très forte, le chemin est encore long pour voir la population accéder à un niveau de richesse comparable à celui des grands pays développés. De 1985 à 2005, le PIB chinois (en termes de PPA) a été multiplié par 9 (passant de 4,7% du PIB mondial en 1985 à 13,6% en 2005). Exprimé par tête et en valeur absolue, le coefficient multiplicateur de ce PIB atteint jusqu'à 7,4 contre 2,4 pour les Etats-Unis et le Japon sur cette même période. Mais si l'on considère maintenant la richesse relative par individu, c'est-à-dire rapportée à celle des Etats-Unis prise pour référence, le Chinois moyen dispose d'un PIB certes triplé en vingt ans, mais qui ne représente encore en 2005 que 15% de celui de l'Américain.

**Chine et Inde : évolution annuelle du PIB\***



### L'Inde

Après la longue période d'influence soviétique qui a suivi la décolonisation, au cours de laquelle des phases de forte croissance ont précédé, à partir du milieu des années soixante, des périodes de ralentissement marqué, l'Inde s'est engagée, à partir du début des années 1980, dans des réformes prudentes et limitées qui ont desserré partiellement les contrôles pesant sur l'activité économique. Ces réformes ont permis de donner une nouvelle impulsion à la croissance

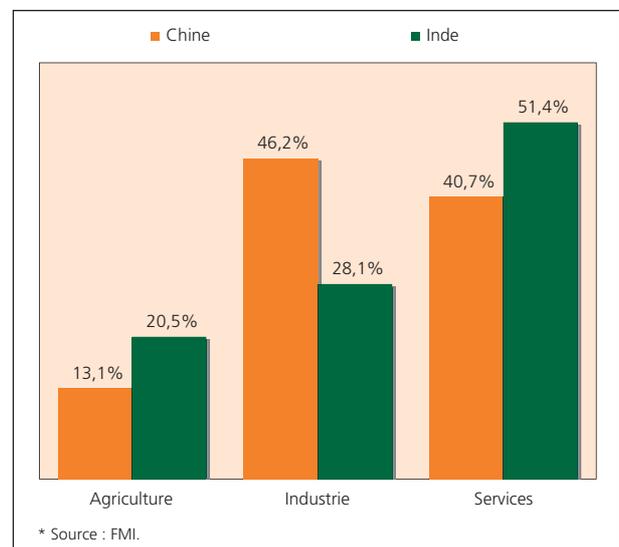
et à l'investissement mais, dans le même temps, des déséquilibres financiers structurels se sont accentués et l'économie a mal résisté aux nombreux chocs externes (guerre du Golfe, effondrement du marché soviétique, instabilité politique interne) qui sont venus aggraver la situation au tournant des années 1980/1990. En accord avec le Fonds Monétaire International, de profondes réformes structurelles sont alors intervenues au début de la nouvelle décennie, conduisant à une libéralisation interne de l'économie et à son ouverture sur l'extérieur. Le chemin était alors tracé pour que l'Inde puisse accéder à la phase de forte expansion qu'elle connaît aujourd'hui : le taux annuel de croissance de l'économie indienne aura oscillé entre +5% et +7,5% au cours des dix dernières années, si l'on excepte le ralentissement des années 2001 et 2002 (+3,9% et +4,7%).

En 2005, la croissance s'est établie à +7,1%, après +7,4% et +7,3% les deux années précédentes. L'agriculture (qui représente 21% du PIB), toujours très dépendante des conditions climatiques (mousson) n'a enregistré qu'une faible progression, tandis que l'industrie était mieux orientée (l'industrie textile a notamment bénéficié de la fin des quotas décidée en début d'année) ainsi que les services. Ce sont les technologies de l'information (l'industrie informatique emploie, directement et indirectement, 4 millions de personnes) qui constituent le fer de lance de l'expansion indienne : il est prévu que l'Inde contrôle dans les années qui viennent la moitié du marché mondial pour la sous-traitance des logiciels. L'inflation demeure à un niveau assez élevé, d'environ +4% l'an depuis cinq ans. Si des progrès ont été accomplis dans la réduction du déficit public, celui-ci reste encore proche de 8% du PIB.

### Compétition et intégration

Dans la distribution actuelle des rôles, la Chine passe pour « l'atelier du monde » quand l'Inde en serait « le bureau » : on a vu que 46% du PIB chinois provient en effet de l'industrie et seulement 41% des services alors que l'industrie indienne ne pèse que 28% du PIB du sous-continent contre 51% pour

**Chine et Inde : structures comparées du PIB en 2005\***



les services (notamment informatiques). Un rééquilibrage paraît inévitable dans les prochaines années, la Chine recherchant un meilleur positionnement dans les secteurs à haute valeur ajoutée et l'Inde privilégiant davantage l'essor industriel.

De nombreux indices montrent que, malgré les problèmes politiques qui demeurent, des alliances commencent à se nouer entre les deux futurs géants sur le plan des échanges : la plus grande société indienne de formation aux nouvelles technologies a ainsi été choisie par la Chine pour former quelque 25 000 ingénieurs en logiciels informatiques chaque année au sein de 125 écoles disséminées dans 25 provinces chinoises ; parallèlement, l'énorme conglomérat indien Tata a créé un centre de développement en Chine avec un partenaire local ; fréquemment, les deux pays défendent des thèses similaires dans le cadre de l'Organisation Mondiale du Commerce. Certains utilisent désormais le néologisme de « *Chindia* » pour marquer la naissance de ce nouveau pôle de développement commun.

La composante démographique ne doit pas être ignorée dans ce qui demeure malgré tout une compétition entre les deux pays : la population indienne est plus jeune que la chinoise (l'âge médian est de 25 ans en Inde contre 32 ans en Chine, la part des moins de 15 ans y est de 31% contre 21% et celle des plus de 65 ans de 5% contre 8%) et sa croissance plus vive. Au cours des prochaines décennies, l'Inde se trouvera dans une phase de sa transition démographique favorable à l'accélération de sa croissance, avec une population d'âge actif qui croîtra plus vite que sa population totale (phase qu'ont déjà dépassée la plupart des pays d'Asie de l'Est et qui prendra fin en Chine vers 2010). On considère qu'en 2050, l'Inde aura ravi à la Chine la première place mondiale en termes de population : 1,60 milliard d'habitants contre 1,42 milliard (13).

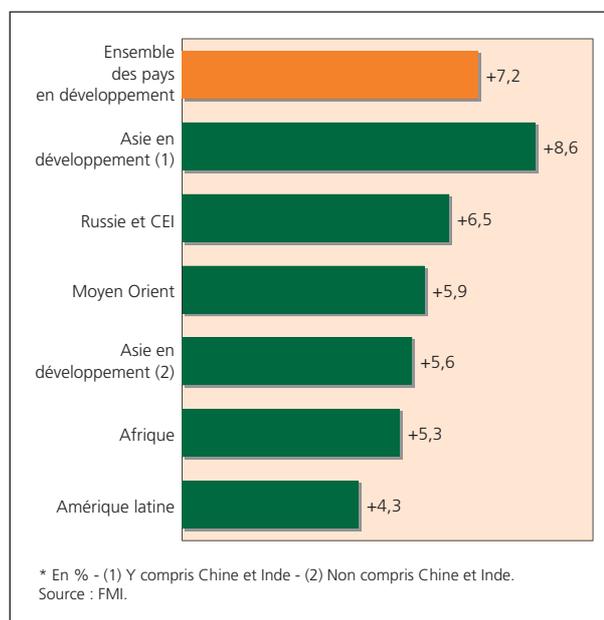
Au-delà des signes de rapprochement sino-indien, c'est toute l'Asie en tant que continent qui se laisse entrevoir à terme comme zone intégrée dans le cadre d'une économie commune. Au sein de celle-ci, chacune des composantes se spécialiserait sur ses atouts (de la recherche et de la conception d'éléments complexes pour le Japon à l'atelier final chinois sur le plan industriel, avant de s'élargir aux services) et toutes y trouveraient leur compte par le biais d'échanges commerciaux intenses : la Chine est ainsi d'ores et déjà devenue le premier partenaire commercial du Japon, dépassant les Etats-Unis et la part du commerce intra-zone asiatique dans le commerce mondial est passée en trente ans de 1% à 6,5% (notons que parallèlement celle du commerce intra-européen était ramenée dans le même temps de 24% à 20% malgré l'institutionnalisation d'un marché unique). L'élément principal de réflexion se trouve sans doute ici : l'intégration asiatique se réalise à grande vitesse, en dehors de toute discussion institutionnelle et malgré les problèmes politiques qui demeurent. Comme l'indique un spécialiste (14), « *Les entreprises construisent l'union asiatique sans les gouvernements. C'est notre modèle. Il est inverse de celui de l'Union Européenne, tiré par la politique. L'important est ici de faire les choses, pas d'en discuter* ».

Le chat de Deng Xiao Ping (15) sourit malicieusement derrière ses moustaches ...

Dans les **pays développés d'Asie**, dont le PIB atteint 3,5% du PIB mondial (en termes de PPA), la Corée du Sud et Taiwan représentent à eux seuls près de 90% de la production. La croissance de la zone ralentit en 2005 (+4% après +5,6% l'année précédente) ; l'inflation serait du même ordre de grandeur qu'en 2004 (+2,2% après +2,4%), supérieure à celle des cinq années précédentes ; les importations seraient en forte décélération (+7% après +16,5% en 2004), de même que les exportations (+7,6% après +17,3% et +12,8% les deux années précédentes) ; le solde courant demeurerait largement positif (5,5% du PIB après 7,2% en 2004).

## ■ L'évolution dans les zones émergentes

### Zones émergentes : croissance du PIB en 2005\*



En moyenne, les pays en développement enregistrent en 2005 une croissance légèrement inférieure à celle de l'année précédente, tout en demeurant très soutenue : le PIB progresse

(13) On notera que l'arrivée à la première place mondiale de la population indienne vers 2050 n'est que l'un des profonds changements qui sont à attendre en matière de démographie dans les prochaines décennies : ainsi, toujours en 2050, les Etats-Unis poursuivront leur progression (420 millions) et rejoindront l'Europe de l'Ouest (Union Européenne à 25) dont la population fléchira légèrement par rapport à aujourd'hui (427 millions contre 457), cependant que la population brésilienne, avec 230 millions d'habitants, représentera plus du double de la japonaise (100 millions) contre seulement les 3/4 en 1960 et que la Russie aura perdu près du quart de sa population d'aujourd'hui (111 millions après 143) et ne représentera plus que 25% de la population des Etats-Unis contre 66% en 1960.

(14) M. N. Sopiae, Directeur de l'Institut malaisien d'études stratégiques et internationales.

(15) « *Peu importe que le chat soit noir ou blanc, l'important est qu'il attrape la souris* » (Deng Xiao Ping).

de **+7,2%** après +7,6%. Les performances sont cependant assez variées selon les zones :

- Hors Chine et Inde, dont la situation a été examinée plus haut, la croissance dans les **pays émergents d'Asie** (5,6% du PIB mondial en termes de PPA et 15,3% de la population) s'est légèrement ralentie (+5,6% en 2005 après +6% en 2004) après la phase d'accélération enregistrée au cours des années précédentes.

- **En Russie**, la croissance s'infléchit à +6,4% en 2005 (après +7,2% et +7,3% les deux années précédentes) mais bénéficie d'une bonne tenue de la consommation privée grâce à la hausse soutenue des revenus réels. Deuxième producteur mondial de pétrole, la Russie profite de la forte hausse des cours et, pour la sixième année consécutive, la balance courante dégage un fort excédent (11,3% du PIB après 9,9% en 2004). Pour l'ensemble des pays de la CEI (Communauté des Etats Indépendants), zone qui représente environ 4% du PIB mondial (en termes de PPA) et 4,4% de la population, la croissance s'est ralentie en 2005 (+6,5%) après la forte accélération des deux années précédentes (progression du PIB de l'ordre de +8%), mais demeure soutenue.

- **Au Moyen Orient** (2,8% du PIB mondial en termes de PPA et 4,1% de la population), la croissance du PIB a atteint +5,9% (après +5,4% en 2004). Les pays exportateurs de pétrole (qui représentent la quasi-totalité de la production de la zone) ont bénéficié d'une importante augmentation des recettes. Des tensions inflationnistes continuent à se manifester (l'inflation atteint +10% en 2005). Du fait d'un taux d'épargne particulièrement élevé et de faibles dépenses d'investissement, le solde des transactions courantes dégage un fort excédent (21% du PIB pour l'ensemble de la zone et 25% pour les seuls pays exportateurs de pétrole). Le principal problème qui se posera dans les prochaines années aux pays de la région sera celui d'une gestion avisée des recettes pétrolières, tant dans leur propre intérêt (financement de réformes devenues indispensables) qu'au plan international, dans la perspective d'une résorption des déficits comme on l'a vu plus haut.

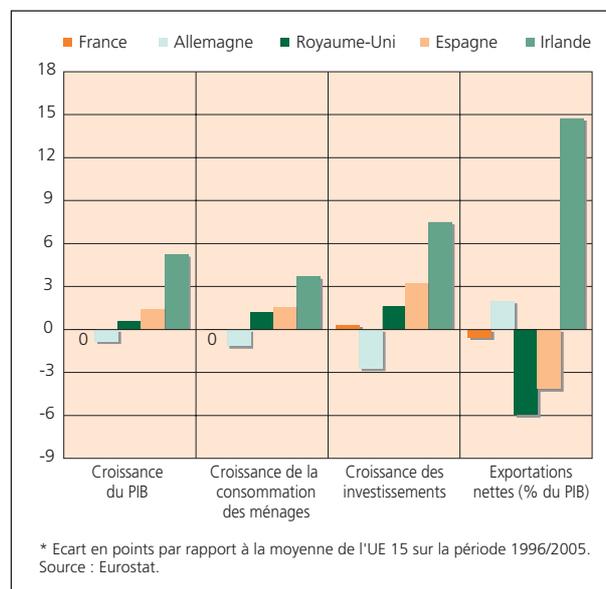
- **En Afrique** (3,3% du PIB mondial en termes de PPA et 12,5% de la population), la croissance enregistre un léger tassement en 2005 (+5,3% après +5,5% en 2004) mais demeure à haut niveau. Le ralentissement est plus accentué dans les pays du Maghreb (+4,1% après +5,1%) que dans la région subsaharienne (+5,5% après +5,6%) où l'amélioration des politiques macro-économiques nationales, le progrès des réformes structurelles, la diminution des conflits armés, mais aussi le fort rebond de l'aide internationale ont constitué autant de facteurs favorables. On demeure cependant en-deçà du taux de +7% l'an, estimé généralement comme étant celui qui permettrait un véritable « décollage » du continent. L'inflation s'établit à son étiage de trente ans (+8,2%) et l'excédent courant s'améliore.

- **En Amérique Latine** (7,5% du PIB mondial en termes de PPA et 8,5% de la population), après la stagnation des années 2001/2002, le rythme de croissance demeure assez soutenu, bien qu'en retrait sur celui de l'année précédente (+4,3% après +5,6% en 2004). L'inflation est en recul après

le pic de 2003, la balance des paiements courants devient légèrement positive pour la troisième année consécutive. Au Brésil, la croissance du PIB ralentirait sensiblement en 2005 (+2,3% après +4,9% en 2004) mais resterait supérieure à la moyenne des dix dernières années, bénéficiant notamment d'une bonne tenue des exportations. Au Mexique, économie qui demeure très dépendante des fluctuations du prix du pétrole et de l'activité aux Etats-Unis, la croissance serait en retrait par rapport à celle de l'année précédente (+3% après +4,2% l'année précédente), mais bien supérieure à la moyenne des années 2001/2003. Pour l'Argentine, après l'effondrement des années 2001 et 2002, une reprise vigoureuse se confirme (croissance du PIB de +9,2% après +9% en 2004), favorisée par de fortes exportations de produits agricoles et manufacturés.

## ■ L'Union européenne et la Zone euro

### Variété des performances économiques en Europe\*



Les disparités demeurent très importantes entre les membres de l'Union Européenne à 15 (UE 15) sur le plan économique. Si l'on considère l'évolution au cours des dix dernières années pour quatre paramètres de base (PIB, principales composantes de la demande interne - consommation des ménages et investissements - et exportations nettes) les performances apparaissent en effet particulièrement variées au sein de la zone pour les principales économies. En mesurant l'écart (en points de pourcentage) entre les données du pays considéré et la moyenne de celle de l'UE 15, on constate :

- Pour la **France**, une situation proche de la « transparence » dans la mesure où elle se confond pratiquement avec celle de l'Union dans son ensemble (l'écart est nul pour le PIB et la consommation, de +0,3 point pour les investissements et de -0,5 pour le solde extérieur).
- Pour l'**Allemagne**, un bilan négatif dans tous les secteurs à l'exception du solde commercial : -0,8 point pour le PIB,

-1,2 pour la consommation, -2,7 pour les investissements mais +2 points pour les exportations nettes.

- Le **Royaume-Uni** se trouve dans la situation inverse de celle de l'Allemagne, positif dans trois secteurs sur quatre (+0,7 point en PIB, +1,3 pour la consommation, +1,7 pour les investissements) mais négatif pour les exportations nettes (-6 points).

- **L'Italie** apparaît partout en négatif, mais avec des écarts à la moyenne toujours inférieurs à 1 point.

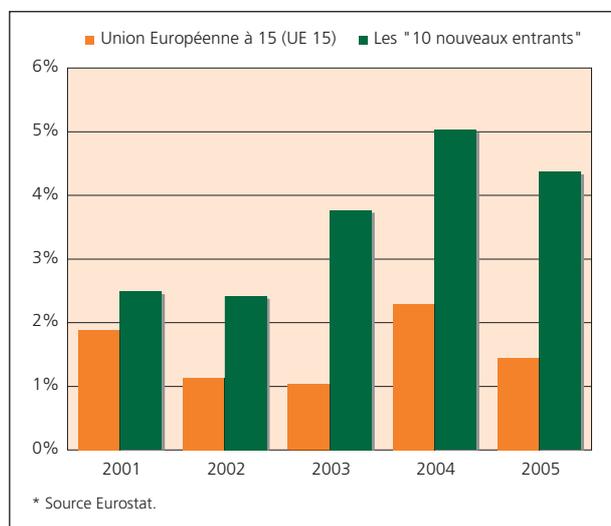
- **L'Espagne** est dans une situation positive pour l'évolution du PIB et des composantes de la demande interne (particulièrement pour les investissements : +3,2 points), mais le solde extérieur est très en deçà de la moyenne (-4,2 point).

- Le cas le plus spectaculaire est celui de **l'Irlande**, « *tigre celtique* » où le taux de croissance du PIB est supérieur de +5,2 points à la moyenne (en volume, la production annuelle de l'île a été multipliée par 2 en dix ans pour une progression de seulement +24% pour l'ensemble de l'Union), celui de la consommation de +3,7 points, celui des investissements de +7,5 points et celui des exportations nettes de près de +15 points ... Le PIB (en termes de PPA) par tête d'habitant a été multiplié par 2,2 au cours de cette dernière décennie et il fait pratiquement jeu égal en 2005 avec celui d'un Américain alors qu'il n'en représentait qu'un peu plus de la moitié vingt ans auparavant.

### UE 25, UE 15 et « nouveaux entrants »

Le PIB de l'Union Européenne à 25 membres (**UE 25**) progresse de +1,6% en 2005, après +2,4% l'année précédente. Des deux sous-ensembles composant cette zone (Union Européenne à 15 ou UE 15 et « 10 nouveaux entrants »), le second enregistre une croissance nettement plus rapide : la hausse du PIB dans l'**UE 15** est de +1,4% en 2005 et s'établit en moyenne à +1,6% l'an sur la période 2001/2005, ces mêmes chiffres sont respectivement de +4,4% et +3,6% pour les dix pays récemment accueillis dans l'Union.

#### Croissance du PIB dans l'UE 15 et les 10 nouveaux membres de l'UE\*

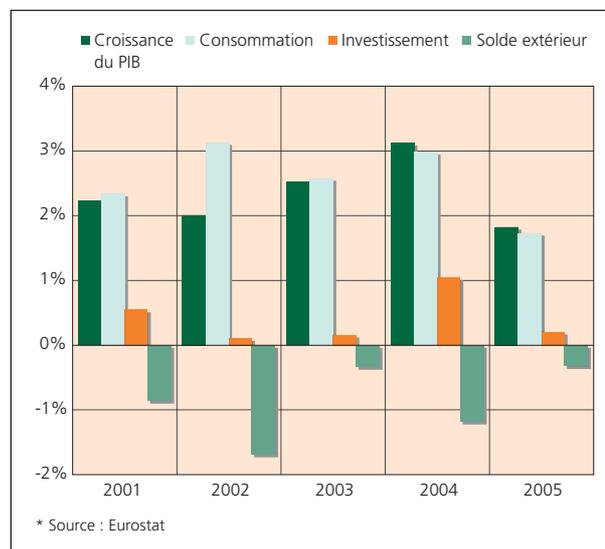


Ces pays enregistrent cependant un ralentissement de leur croissance en 2005 (+4,5% après +5,7% l'année précédente) qui demeure toutefois soutenue : elle est particulièrement vive dans les pays baltes (+8,7% en 2005 après +7,6% l'année précédente), moindre en Europe centrale (+4,1% après +5%). L'inflation reste maîtrisée : +3,5% en 2005 après +5,2%. L'ensemble de la zone se caractérise par des déficits courants importants : -4,7% du PIB en moyenne sur les trois dernières années et jusqu'à -9,7% pour les seuls pays baltes.

### Le Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, c'est à un très net ralentissement de la croissance que l'on a assisté en 2005 : en hausse de +3% l'an en moyenne sur la décennie 1994/2004 et de +3,1% en 2004, le PIB ne croît en 2005 que de +1,8%. Ce freinage de l'activité tient en premier lieu à des facteurs internes : l'arrêt de la hausse des prix de l'immobilier et l'alourdissement de la pression fiscale ont entraîné, chez des ménages déjà lourdement endettés, un essoufflement de la consommation, qui ne progresse que de +1,7% après +3,5% en 2004 et une moyenne annuelle de +3,6% sur la période 1995/2004 ; d'autre part, les entreprises ont en général donné la priorité à un renforcement de leur bilan plus qu'à l'investissement et, de ce fait, la hausse de celui-ci est ramenée à +3,2% après +5,1% en 2004. Des facteurs externes, telle la hausse du prix du pétrole, ont également eu un impact négatif. Les exportations ont progressé plus rapidement que les importations (respectivement, +5,6% après +4,6% en 2004 et +5,3% après +6,7%), mais le déficit commercial se creuse à nouveau (-8,2% du PIB après -8% et -7,1% les deux années précédentes). Avec 40 milliards de dollars (1,9% du PIB), le déficit de la balance courante est, en valeur absolue, le troisième le plus important dans le monde après celui des Etats-Unis et de l'Espagne. Le chômage demeure à bas niveau : 4,7% de la population active. La hausse des prix s'accélère légèrement mais demeure contenue : +2,1% après +1,3% en 2004. Le déficit budgétaire est en léger repli, à 3,1% du PIB.

#### Royaume-Uni : composantes de la croissance\*

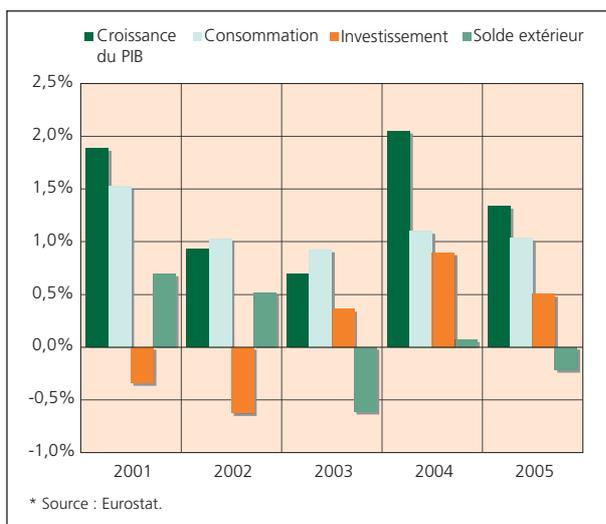


## La Zone euro et ses principales composantes

### La Zone euro

Après le léger rebond enregistré en 2004 (+2%), la croissance de la **Zone euro** fléchit en 2005 avec **+1,3%**, soit un taux proche du taux moyen annuel des cinq dernières années (+1,4%). La faiblesse de la demande interne caractérise la zone : la consommation des ménages (qui assure 0,8 point de croissance en 2005) ralentit à +1,3% après +1,5% en 2004 (+1,3% l'an en moyenne sur les cinq dernières années), les investissements (qui contribuent pour 0,5 point à la croissance d'ensemble) maintiennent leur progression modeste de l'année précédente avec +2,3% (+0,9% l'an en moyenne de 2001 à 2005). Au total, consommation des administrations publiques comprise et compte tenu de l'incidence nulle de la variation des stocks, la demande intérieure apporte 1,5 point de croissance. Les exportations décélèrent (+3,8% après +6,5% en 2004), de façon plus accentuée que les importations (+4,6% après +6,7%). Le solde commercial demeure positif (1,9% du PIB) mais sa contribution au PIB est négative de 0,2 point. Le solde courant est nul, après un excédent de 0,8% du PIB en 2004. L'inflation s'établit à 2,2%, après 2,1% l'année précédente. Le chômage est de 8,6% de la population active, après 8,9% en 2004.

#### Zone euro : composantes de la croissance\*

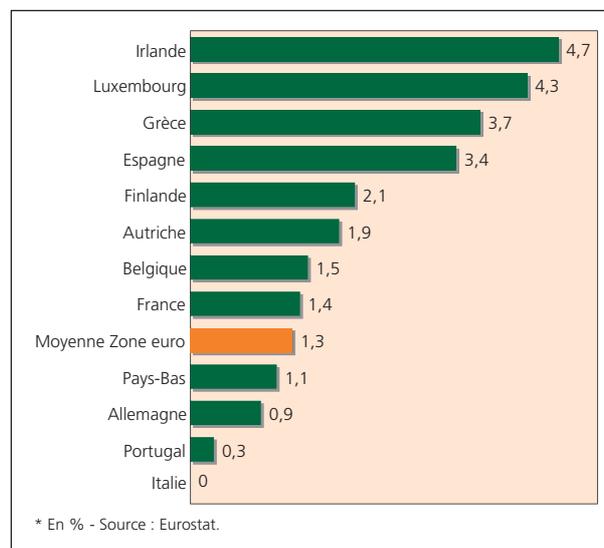


Malgré un ressaut au tournant des années 2000, le PIB par tête (données PPA) de la zone diminue par rapport à celui des Etats-Unis : il en représente 70% en 2005 contre 74% dix ans auparavant. La part de l'économie de la Zone euro dans l'économie mondiale (données PPA) se contracte de près de 3 points en dix ans (14,8% en 2005 contre 17,6% en 1995) alors que celle de l'économie américaine ne cède qu'un peu plus de 1 point pendant la même période (20,1% contre 21,2%).

Les performances en matière de croissance sont très variées dans la Zone euro : pour une progression moyenne de +1,3% du PIB en 2005, le meilleur résultat est acquis par l'Irlande avec +4,7% et le moins bon pour l'Italie, en stagnation. Le premier acteur de la zone, l'Allemagne (30% du PIB total),

réalise une performance inférieure à la moyenne, tandis que le deuxième, la France (22% du PIB total), enregistre une croissance qui lui est légèrement supérieure.

#### Croissance annuelle du PIB dans la Zone euro en 2005\*



### Les principales composantes de la zone

En **Allemagne**, l'évolution de l'économie a été particulièrement heurtée en 2005 : après deux trimestres consécutifs de recul fin 2004, le PIB a rebondi à +2,4% par rapport au trimestre précédent (taux annualisé) en début d'année, avant de faiblir au deuxième trimestre (+1,2%), puis de s'améliorer à nouveau à l'été (+2,5%) pour enfin terminer l'année sur une croissance nulle. Au total, le PIB allemand progresse de **+0,9%** en 2005 après +1,6% l'année précédente et une récession de -0,2% en 2003. La demande interne est particulièrement atone : la consommation des ménages enregistre une croissance nulle (c'est également la moyenne des quatre dernières années), les investissements sont en recul pour la cinquième année consécutive (-0,2%, comme en 2004, et une contraction moyenne annuelle de -2,2% sur les cinq dernières années, soit une baisse cumulée de près de -11%). En revanche, malgré un ralentissement, les exportations maintiennent une progression soutenue (+6,3% après +9,3% en 2004), de même que les importations (+5,3% après +7%). Le solde extérieur positif (6,9% du PIB, part en hausse continue depuis six ans) assure 0,7 point de croissance (soit près de 80% du total). L'Allemagne conserve le premier rang des pays exportateurs pour les échanges de marchandises avec une part de 9,3% du total des exportations, devant les Etats-Unis (8,7%). L'excédent de la balance courante atteint 4,1% du PIB (après 3,7% et 1,9% les deux années précédentes), soit la quatrième performance de la Zone euro. L'inflation demeure faible (1,9% après 1,8% en 2004). Le chômage ne recule que très peu (9,1% de la population active - soit le quatrième rang dans la zone - après 9,2% l'année précédente). Bien que partiellement résorbé (3,3% du PIB, après 3,7% et 4% les deux années précédentes), le déficit budgétaire n'a pu être ramené sous la barre des 3%.

### Allemagne : composantes de la croissance\*



**En Italie**, « croissance zéro » en 2005, pour la seconde fois en trois ans. Sur les cinq dernières années, la progression annuelle moyenne du PIB est inférieure à +1% (+0,6%). Tous les facteurs de production sont mal orientés : la consommation des ménages est en panne (+0,1% par rapport à l'année précédente), les investissements se contractent (-0,6%), les exportations progressent à peine (+0,3%). Le déficit du solde courant s'accroît (-1,5% du PIB après -0,9%). Le déficit budgétaire est de 4,1% du PIB, près de deux points au-dessus de la moyenne de la zone.

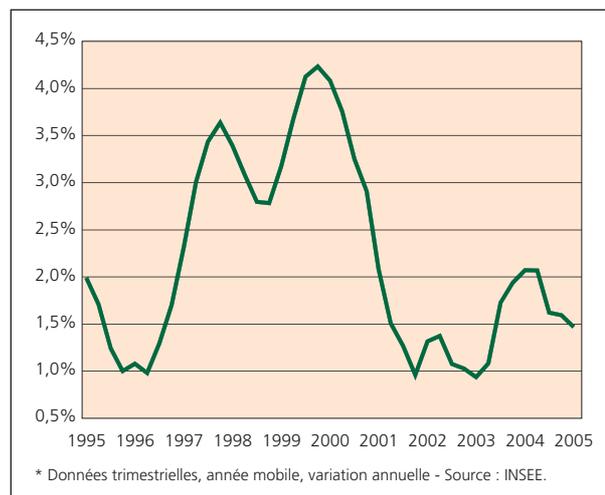
**L'Espagne** enregistre l'un des meilleurs taux de croissance de la Zone euro : +3,4% en 2005, soit 1,4 point au-dessus de la moyenne de la zone. Si la demande interne est particulièrement forte (+4,3% pour la consommation des ménages, +6,5% pour les investissements), il n'en va pas de même des exportations (+1,1% par rapport à 2004, contre un taux annuel moyen de +6,5% sur la dernière décennie). Il en résulte un creusement du déficit du solde commercial : de -0,9% du PIB en 1998, il atteint maintenant -8,2% du PIB. Le déficit courant est de 7,6% du PIB, soit un quasi-doublement en cinq ans. Le taux de chômage est à un seul chiffre pour la première fois depuis au moins dix ans (9,2% de la population active). Mais l'économie espagnole a ses points faibles : taux élevé d'inflation (3,4%, soit 1,2 point au-dessus de la moyenne de la zone), fort endettement des ménages, part disproportionnée du secteur de la construction (près de 11% du PIB, soit presque le double de la moyenne de la Zone euro).

### 3 EN FRANCE : UN MANQUE D'ALLANT DE L'ÉCONOMIE, MAIS UN LÉGER MIEUX POUR L'EMPLOI

Avec une progression de +1,4% du PIB par rapport à 2004, l'économie française confirme la tendance de ces cinq dernières années caractérisées par une croissance peu

dynamique. Après la période 1997/2000, marquée par une forte hausse du PIB de +3,2% l'an en moyenne (le point culminant ayant été atteint en 2000, qui constitue toujours la meilleure performance depuis au moins vingt-cinq ans), la nouvelle phase commencée en 2001 se distingue en effet par une faible expansion de +1,5% en moyenne annuelle. La hausse enregistrée en 2005 est proche de cette moyenne. En matière d'emploi, des améliorations modestes se font jour : début de décline du chômage et accélération des créations de postes.

### France : croissance du PIB 1995/2005\*

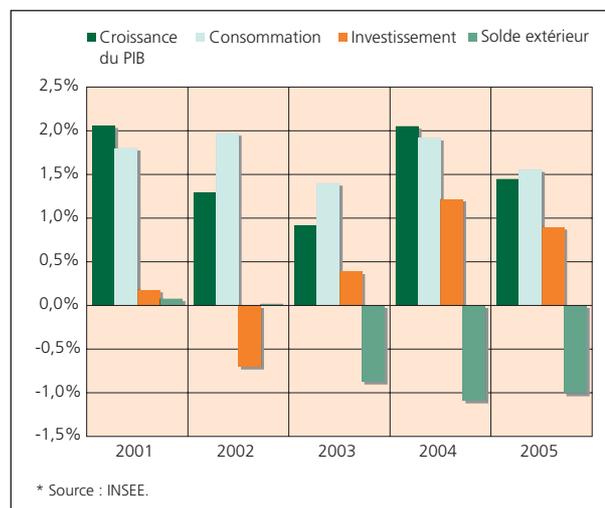


### ■ Une économie peu dynamique

La croissance a été faible au premier trimestre (+1,1% en taux annualisé par rapport au trimestre précédent), puis quasi-nulle au printemps (+0,2%) avant de se redresser très vivement à l'été (+3%). Ce bon cap n'a pu être maintenu au dernier trimestre où la progression du PIB est revenue à +1,5%.

La consommation a joué une nouvelle fois un rôle essentiel dans l'évolution d'ensemble : sa contribution à la croissance s'est élevée à 1,5 point (dont 1,4 point pour la consommation des ménages). Les investissements ont contribué pour 0,6

### France : composantes de la croissance\*



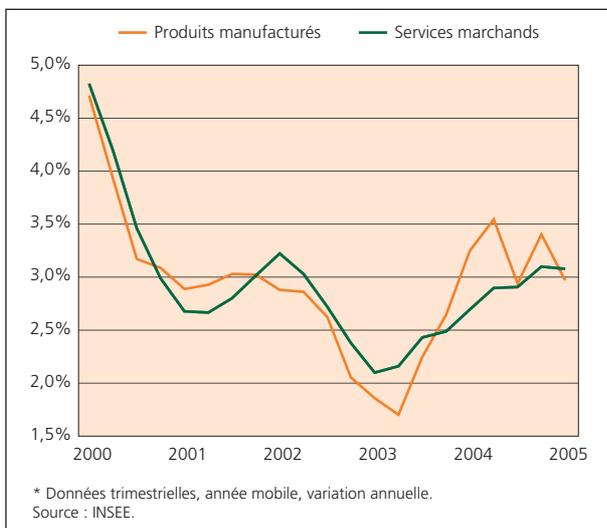
point au résultat final et la variation des stocks pour 0,2 point. Au total, la demande intérieure a généré une hausse de +2,4% du PIB, mais, pour la troisième année consécutive, le solde extérieur est apparu négatif, amputant la croissance d'un point.

## Les ménages

### La consommation des ménages

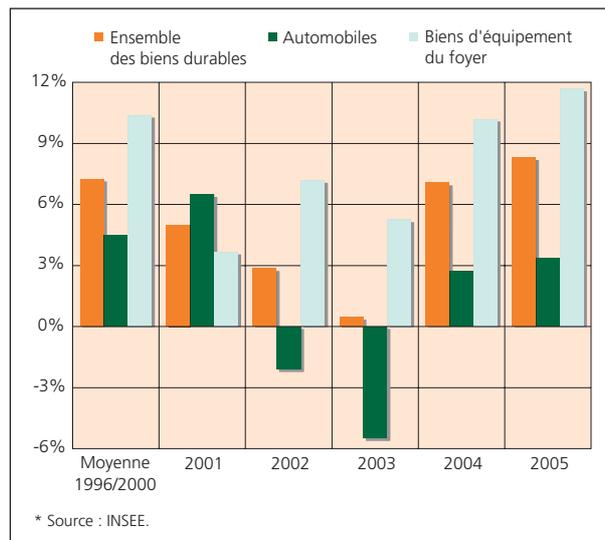
La consommation des ménages (56% du PIB, hors dépenses individualisables des administrations) a progressé de +2,1% en 2005 après +2,3% l'année précédente, confirmant ainsi un certain ralentissement (la croissance était en moyenne de +2,7% au cours de la période 1999/2003). Après une forte hausse au quatrième trimestre 2004 (+4,9% par rapport au trimestre précédent en taux annualisé), la progression s'est ralentie (+2,6% au premier trimestre 2005) et une contraction s'est même produite au printemps (-0,5%) avant qu'un fort rebond intervienne à l'été (+3%), précédant une nouvelle décélération en fin d'année (+2,5% au dernier trimestre). La consommation en produits manufacturés est en hausse de +3% en 2005, après +3,2% l'année précédente et +3,5% en moyenne sur la période 1999/2003. Dans les services marchands, la progression s'accroît depuis trois ans, de +2,1% en 2003 à +2,7% en 2004 et +3,1% en 2005. Les dépenses d'alimentation et d'énergie sont en recul de respectivement -1,6% et -0,7%.

#### Croissance de la consommation des ménages\*



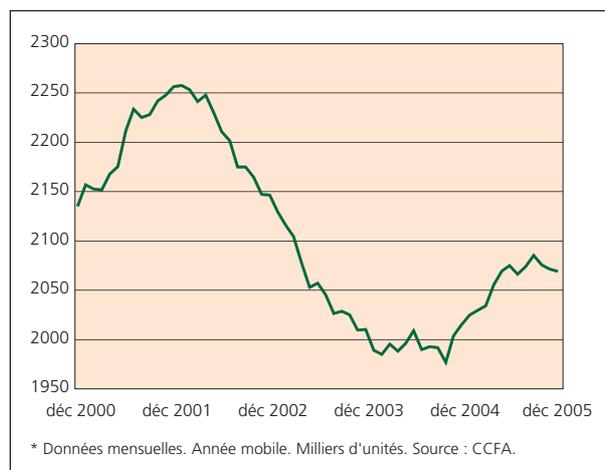
Pour les seuls **biens durables** (automobiles et équipement du foyer), la croissance s'accroît en 2005 : +8,3% en volume par rapport à 2004 après +7,1% cette dernière année et une progression moyenne annuelle de +6,1% sur les dix dernières années. Les dépenses liées à l'automobile se redressent après le fort recul de 2003 (-5,5%) : +3,4% en 2005 après +2,7% en 2004 et un taux annuel moyen de +2,9% sur la dernière décennie. Le secteur des biens d'équipement du foyer (électronique grand public, appareils ménagers, meubles) est le mieux orienté avec une croissance de +11,7% en 2005 après +10,2% en 2004 et une hausse annuelle moyenne de +9,1% sur dix ans.

### Evolution annuelle de la consommation des ménages en biens durables\*



Dans le **secteur de l'automobile**, après une progression de +3,8% au premier trimestre (par rapport à la même période de l'année précédente), la croissance des immatriculations de voitures particulières s'est accélérée jusqu'à +7,3% au printemps avant de revenir à +2,4% à l'été et de terminer l'année par un repli de -3,2% au dernier trimestre. Sur l'ensemble de 2005, les immatriculations sont en hausse de +2,7% (après avoir atteint un pic de +5% en année pleine en octobre) à **2,07 millions d'unités** (septième année civile consécutive où la barre des deux millions d'unités est dépassée). Cette progression succède à une quasi-stagnation en 2004 et deux années de recul en 2003 (-6,3%) et 2002 (-4,9%). Le taux de pénétration des véhicules de marques étrangères s'est établi à 44%. Les transactions sur véhicules d'occasion se sont contractées de -1,1% avec 5,38 millions d'unités.

#### Immatriculations d'automobiles neuves\*

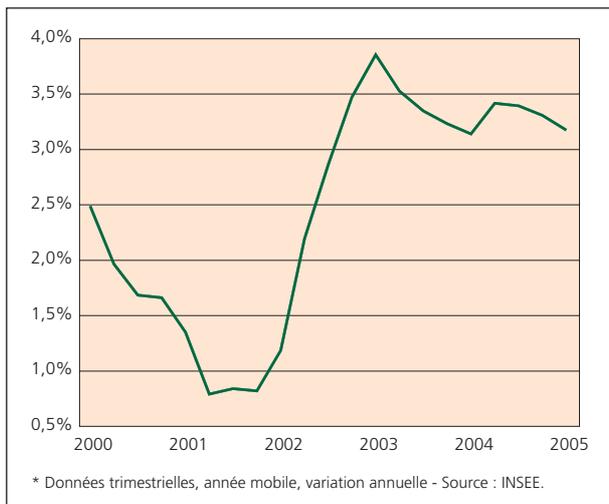


### Les dépenses en logement des ménages

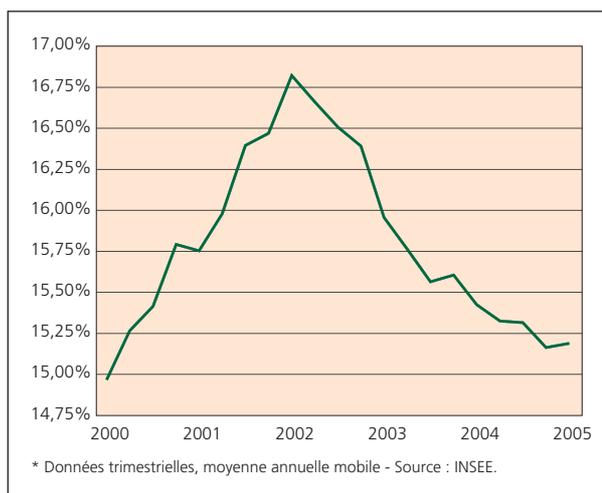
Au cours des dix dernières années, la croissance annuelle des investissements immobiliers des ménages avait atteint un maximum de +7,1% en 1999 avant de ralentir jusqu'à

moins de +1% courant 2002. Elle s'est fortement redressée en 2003 (+3,8%) et conserve depuis un rythme compris entre +3% et +3,5% (+3,2% en 2005 après +3,1% en 2004).

### Croissance des dépenses immobilières des ménages\*



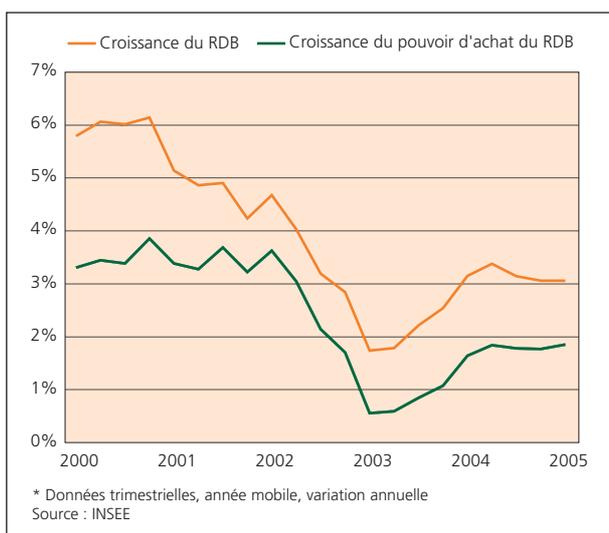
### Taux d'épargne des ménages\*



### Le revenu des ménages

La croissance du revenu disponible brut (RDB) des ménages en 2005 est proche de celle de l'année précédente (+3% après +3,1%), confirmant ainsi le rebond enregistré en 2004 après le point bas atteint en 2003 (+1,7%) à l'issue de trois années de fort ralentissement. Compte tenu de la décélération du déflateur utilisé, le **pouvoir d'achat du RDB** progresse de **+1,8%**, rythme supérieur à celui de 2004 (+1,6%).

### Croissance du revenu disponible brut (RDB) des ménages\*

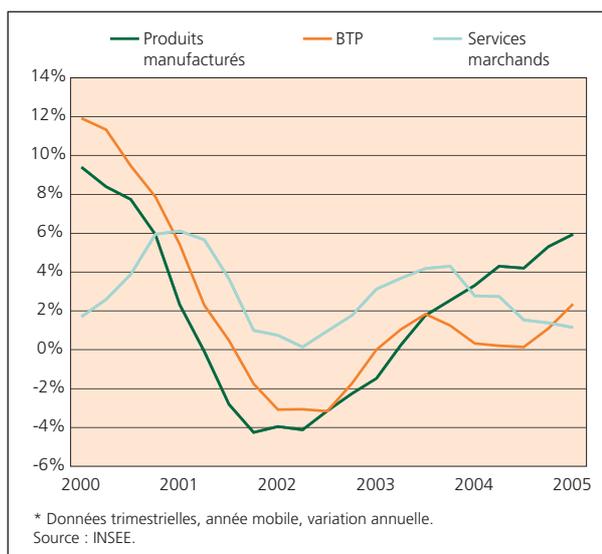


### Les entreprises

#### L'investissement des entreprises

L'investissement des entreprises (environ 10% du PIB) s'est redressé en 2005 : **+3,8%** après +2,4% l'année précédente et une croissance nulle en 2003 qui mettait un terme à une phase de recul important. Son évolution infra-annuelle aura été assez heurtée : aux +8,3% du premier trimestre (par rapport au trimestre précédent, en termes de taux annualisé) succède un recul de -2,6% au printemps, puis la nouvelle forte hausse du troisième trimestre (+6%) ne se confirme que partiellement en fin d'année (+5,1% au quatrième trimestre).

### Croissance des investissements des entreprises\*



### L'épargne des ménages

Après le pic enregistré en 2002 (16,8% du revenu disponible), le **taux d'épargne** des ménages a fléchi de façon continue tout au long des trois dernières années pour s'établir à **15,2%** à fin 2005 (après 15,4% et 15,9% les deux années précédentes).

Dans le secteur des **produits manufacturés**, la croissance s'est sensiblement accélérée (+5,9%, soit la meilleure performance depuis 2000), elle est particulièrement forte dans l'automobile (+6,8% après +2,3% l'année précédente) et les biens d'équipement (+6,6% après +3,7%). C'est dans

ce secteur des produits manufacturés que le « trou d'air » de l'investissement s'est manifesté avec le plus d'ampleur de l'été 2002 aux premiers mois de 2004 : après une phase d'accélération commencée fin 1997 et qui a atteint son point culminant fin 1998 (en année mobile pleine, la progression annuelle est passée de +2,8% au quatrième trimestre 1997 à +14,4% au même trimestre de 1998), un ralentissement continu s'est produit jusqu'à la fin de 2001 (la croissance était alors tombée à +2,3%) pour ouvrir alors une phase de contraction qui s'est prolongée jusqu'au début de 2004. Au cours de cette période, les montants investis ont diminué de -5,5%.

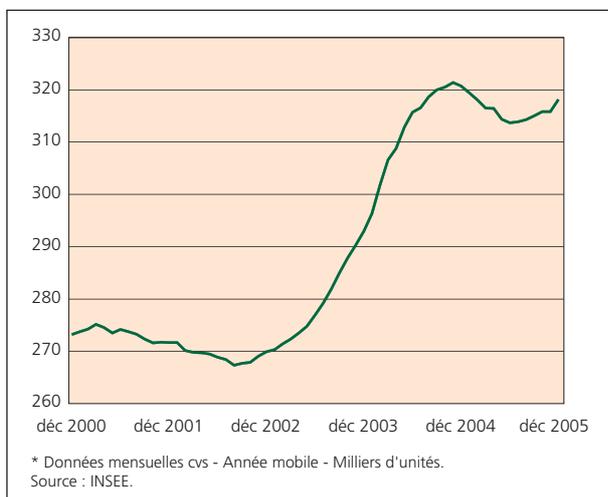
Dans le BTP, on note une progression de +2,3%, succédant à une quasi-stagnation les deux années précédentes (+0,3% en 2004 et -0,1% en 2003). Dans les services marchands, c'est à l'inverse un ralentissement que l'on enregistre : +1,1% après +2,7% et +3,1% les deux années précédentes.

Au total, le **taux d'investissement** (investissements/valeur ajoutée) continue à se redresser : il s'établit à **17,6%** en moyenne annuelle en 2005, après 17,1% et 16,9% les deux années précédentes. Il demeure cependant encore inférieur de près d'un point par rapport au pic atteint début 2001.

### Les créations d'entreprises

Le nombre de créations d'entreprises (par création pure, reprise ou réactivation) s'est maintenu à un haut niveau en 2005 (318 000 unités), malgré un léger recul (-0,3%) succédant à deux années de forte hausse (+9,5% en 2004 et +8,6% en 2003). Sur la période 2002/2005, la progression est de +18%. Ce sont les secteurs de l'immobilier et de la construction qui ont le plus profité de cette forte croissance (respectivement +45% et +33%), suivis des services aux entreprises (+28%). On notera que cette évolution à la hausse ne concerne presque uniquement que des entreprises sans salarié : ces créations ne génèrent qu'un seul emploi, celui de l'entrepreneur (près de 9 nouvelles entreprises sur 10 sont dans ce cas en 2005).

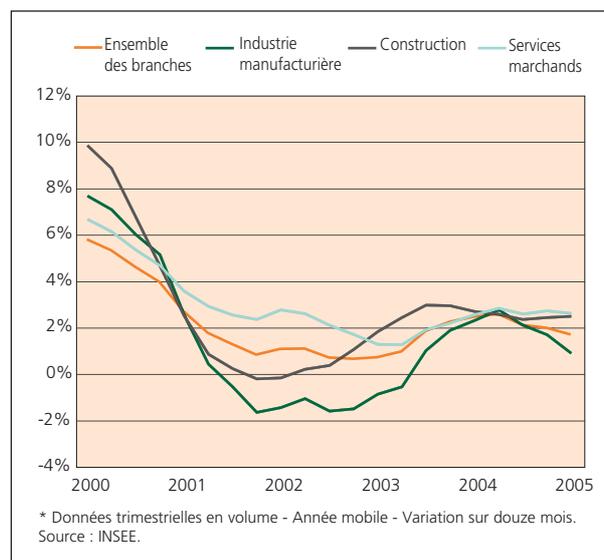
Créations d'entreprises\*



## L'évolution des différents secteurs d'activité

### Vue d'ensemble

Croissance de la production effective des principales branches\*

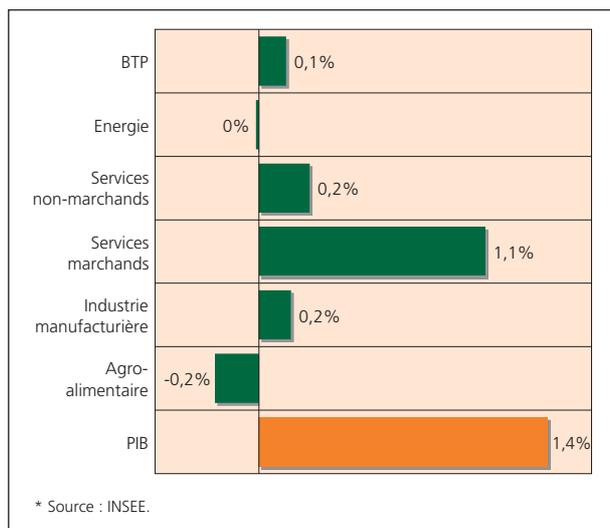


Malgré une accélération au second semestre (+1,7% en taux annualisé par rapport au premier semestre après +1,4% dans la première partie de l'année), liée à un fort ressaut durant l'été (+2,7% en taux annualisé par rapport au trimestre précédent), la hausse de la production de **l'ensemble des branches** est moindre en 2005 que l'année précédente : **+1,6%** après +2,4% en 2004. Ce ralentissement d'ensemble concerne essentiellement **l'industrie manufacturière (+0,9%** après +2,3% l'année précédente) bien que toutes les composantes n'évoluent pas de la même façon : simple décélération pour les biens de consommation (+2,1% après +2,5% en 2004), à l'inverse, accélération de la croissance pour les biens d'équipement (+2,7% après +1,9%) et recul succédant à une hausse pour l'industrie automobile (-1,2% contre +4,1% en 2004). Le secteur de la construction enregistre un léger ralentissement (+2,5% après +2,7% en 2004). En revanche, le secteur des **services marchands** accentue sa progression (**+2,6%** après +2,5%), bénéficiant de la bonne orientation du commerce (+2,7% après +2,4%), des services aux entreprises (+2,6% après +2,4%), des activités financières de banque et d'assurance (+5,3% après +2,6%) et des services immobiliers (malgré un léger fléchissement : +2,6% après +2,7%), qui compense la mauvaise performance des transports (+1,3% après +4%). Décélération également dans le secteur des services non-marchands (+1,5% après +2,1% en 2004).

En termes de **contribution à la croissance**, la valeur ajoutée du secteur des **services marchands** entre, avec **1,1 point**, pour près de 80% dans la progression d'ensemble du PIB (dont 0,3 point pour les services immobiliers comme pour les services aux entreprises et 0,2 point pour le commerce ainsi que pour les services financiers). La contribution est positive pour l'industrie manufacturière et les services non-marchands (0,2 point pour chacun des secteurs), ainsi que

pour le BTP (0,1 point), elle est neutre pour l'énergie, mais négative pour le secteur de l'agro-alimentaire (-0,2 point).

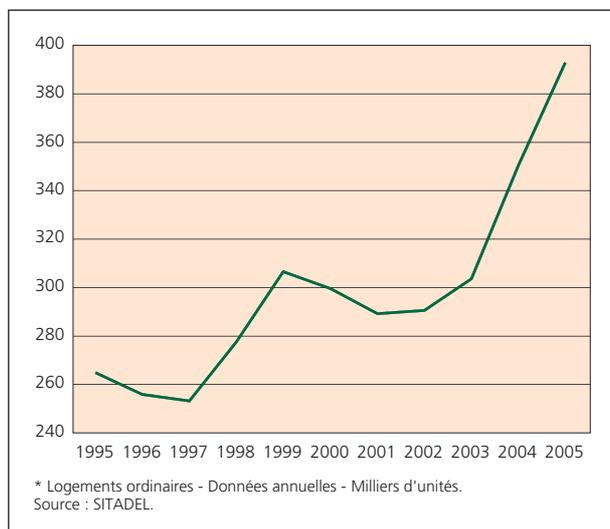
#### Contributions des différents secteurs à la croissance du PIB en 2005\*



#### Le secteur de la construction

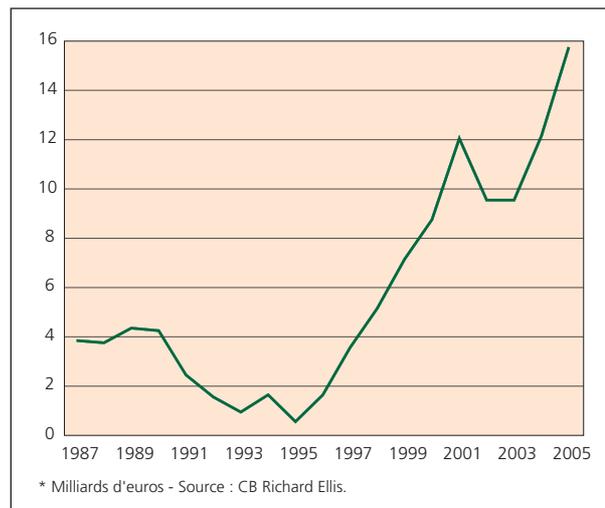
Dans le secteur de la construction de logements, 2005 marque un record : près de 512 000 logements ont été autorisés, soit un niveau inégalé depuis près de trente ans. Plus de 410 000 ont été mis en chantier en 2005 (logements ordinaires et en résidence) : c'est 100 000 unités de plus qu'il y a deux ans. Pour les seuls logements ordinaires, les mises en chantier s'élevaient à 392 400 unités, meilleure performance en vingt-cinq ans, en hausse de +12,2% par rapport à 2004, après +15,4% cette dernière année. Après une décélération au printemps et à l'été, les mises en chantier ont accéléré leur progression au quatrième trimestre : +20% par rapport à la fin d'année 2004. La hausse est particulièrement prononcée pour les logements collectifs (+22,5% après +20,5% en 2004), moindre pour l'individuel groupé (+14% après +22,2%) et surtout pour l'individuel pur (+3,8% après +10,4%).

#### Mises en chantier de logements\*



#### L'immobilier d'entreprise

##### Engagements annuels en immobilier d'entreprise\*



Nouveau record pour les transactions en immobilier d'entreprise : 15,7 milliards d'euros ont été investis en France en 2005, soit une progression de près de +30% par rapport à l'année précédente et un pic historique en valeur absolue (le montant des engagements 2005 est supérieur de +52% à la moyenne de ceux des cinq années précédentes).

Une triple diversification du marché caractérise l'année 2005. Du point de vue des produits tout d'abord où la part des bureaux dans le total des transactions demeure largement majoritaire, mais diminue (74% contre 84% en 2004) au profit des autres types d'immeubles (locaux commerciaux, locaux d'activités et entrepôts). Du point de vue de la localisation des opérations ensuite avec une part plus importante que d'ordinaire des transactions réalisées en province et dans la grande couronne francilienne (51% contre 37,5% en 2004), au détriment de Paris et de l'Ouest parisien. Enfin, du point de vue des acquéreurs, si la répartition acquéreurs français et étrangers dans le total des transactions reste stable (respectivement 36% et 64%), la composition par nationalité des acquéreurs étrangers est modifiée, les Nord-Américains ravissant la première place aux Allemands et certaines nationalités montant en puissance (investisseurs du Moyen-Orient, mais aussi d'Irlande, d'Espagne et d'Italie).

#### Le commerce extérieur

Dans un contexte international porteur et avec une demande interne soutenue, tant des ménages que des entreprises, les échanges extérieurs ont fortement progressé en 2005.

Après un premier semestre décevant (+0,5% par rapport au semestre précédent), les **exportations** se sont nettement redressées au second (+4,2%). Sur l'année, en volume, elles augmentent de +3,2%, meilleure performance depuis 2000, dont +3,6% pour l'ensemble des biens et +1% pour les services. Les exportations de produits industriels confirment globalement leur rebond de l'année précédente (+3,4% après

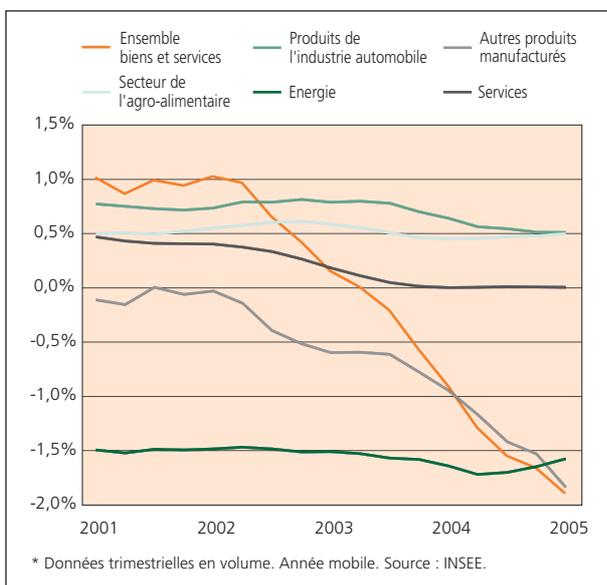
+3,3% en 2004), mais le secteur des produits manufacturés ralentit sa progression (+2,3% après +4,2% en 2004) : les biens de consommation sont les seuls à améliorer leur performance, alors que les biens d'équipement décèlent et que les biens intermédiaires enregistrent une quasi-stagnation. Enfin, et pour la première fois depuis 1993, les exportations de produits de l'industrie automobile se contractent avec -1%.

Les **importations** enregistrent la même évolution infra-annuelle que les exportations : le second semestre enregistre une plus forte progression que le premier (respectivement +4,7% et +2,1% par rapport au semestre précédent). Au total, elles enregistrent aussi leur plus forte progression en volume depuis 2000 : elles sont en hausse de **+6,6%** (après +6,1% en 2004), dont +7,2% pour les biens et une quasi-stagnation pour les services (+0,8%).

En volume, les importations de produits énergétiques progressent de +8,7% en 2005 après +4,2% et +2,5% les deux années précédentes. La valeur des importations reflète les effets de la hausse des prix du pétrole : elles se sont accrues sur l'année de +36,3% après +21% en 2004. Au total, la « **facture énergétique** » ressort à **37,6 milliards de dollars** en 2005 après 27,8 milliards l'année précédente. Elle était quasiment égale, sur les neuf premiers mois de 2005, au montant de l'ensemble de l'année 2004.

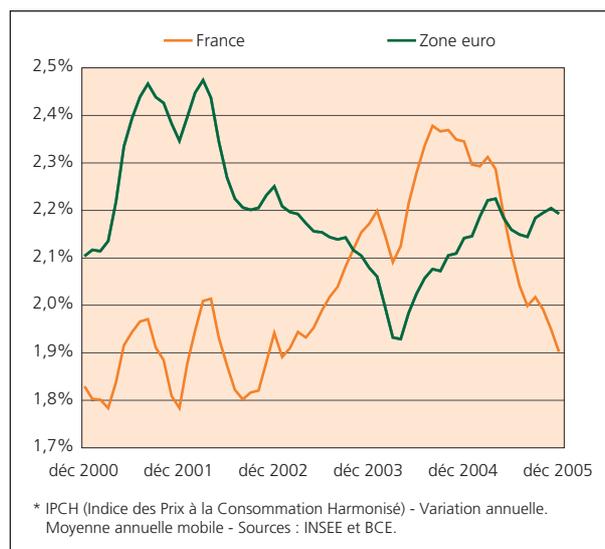
Le **solde commercial** ressort négatif, égal (en volume) à **-1,9% du PIB** (après -0,9% en 2004), soit le déficit le plus accentué depuis au moins vingt-cinq ans, excédant ceux de 1987 et 1988 (-1,6% du PIB), jusque-là ceux de plus grande amplitude enregistrés depuis 1980. Ce déficit ampute la croissance d'un point comme on l'a vu précédemment. Le solde demeure positif pour l'automobile (où il se réduit cependant, avec 0,5% du PIB après 0,8% en 2003 et 0,6% en 2004), ainsi que pour le secteur de l'agro-alimentaire (0,5% du PIB), mais le déficit se creuse pour les autres produits manufacturés (-1,9% après -1% en 2004 et -0,6% en 2003).

#### Solde du commerce extérieur (% du PIB)\*



## L'inflation

### Evolution des prix à la consommation\*



Les prix à la consommation ont augmenté en France de **+1,9%** en 2005 en moyenne annuelle, soit un résultat identique à celui de 2002, qui fait suite à la légère poussée inflationniste des deux années précédentes (+2,3% en 2004 et +2,2% en 2003). La hausse des prix est ainsi inférieure de 0,3 point à la moyenne de la Zone euro.

Parmi les différentes composantes, on note une contraction du prix des produits manufacturés (-0,5% après +0,2% en 2004), une forte augmentation de celui des produits pétroliers (+15,3% après +8,6%) et le maintien d'un rythme assez élevé de hausse dans les services (+2,6%).

L'inflation sous-jacente (c'est-à-dire hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales) s'est établie à +1% (moyenne annuelle), après +1,6% les deux années précédentes. L'écart entre inflation et inflation sous-jacente s'est accentué : -0,9 point en 2005 après -0,3 point en moyenne sur les cinq années précédentes.

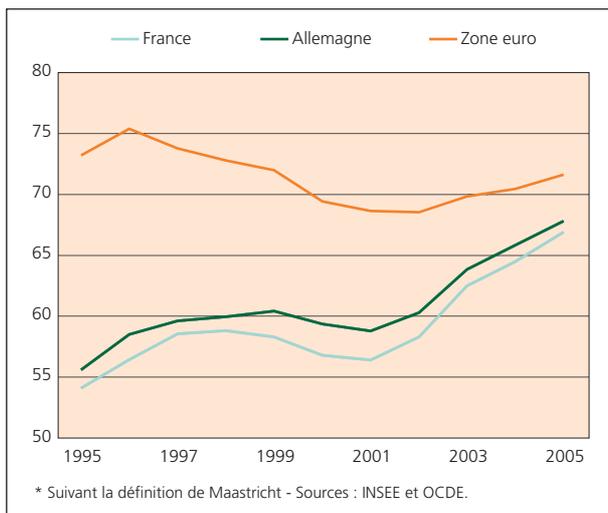
### Les finances publiques

Le **déficit budgétaire** est ramené en 2005 à **2,9%** du PIB (après 3,7% et 4,2% les deux années précédentes), frôlant, sans l'atteindre, la norme « Maastricht ». Il est ainsi de même ampleur que le déficit moyen de la Zone euro.

La **dette publique** (au sens de Maastricht) croît pour la quatrième année consécutive et s'établit à **66,8%** du PIB, soit près de 13 points de plus en dix ans et une hausse de 10,5 points ces quatre dernières années. La plus faible de tous les pays de la Zone euro (à l'exception du Luxembourg) en 1995, la dette française ne représentait alors que 74% du niveau moyen de la zone, elle atteint 93% de ce niveau en 2005 et six pays sur douze réalisent aujourd'hui une meilleure performance que la France. Ces chiffres montrent que c'est sans doute moins le niveau en valeur absolue de la dette française qui est - relativement - le plus inquiétant que la vitesse à laquelle la situation se détériore. On notera

que du point de vue de l'endettement, la France et l'Allemagne évoluent - dans la mauvaise direction - de façon parallèle.

### Dettes publiques en % du PIB\*

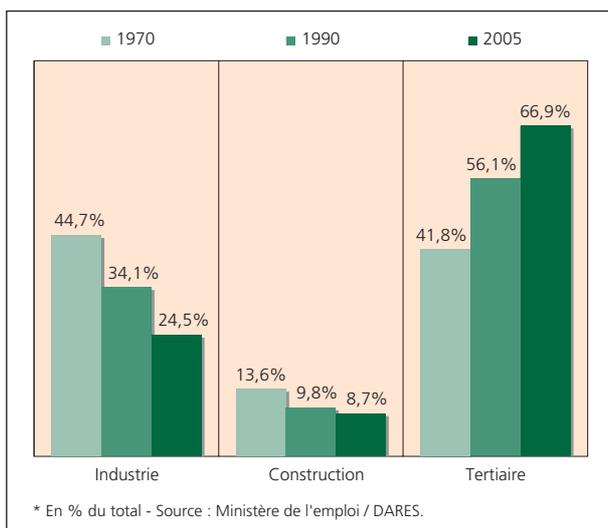


Après le recul de deux points enregistré de 2000 à 2003, le **taux de prélèvements obligatoires** augmente pour la seconde année consécutive et s'établit en 2005 à **44,1%** du PIB (après 43,1% en 2004).

## ■ Une meilleure orientation pour l'emploi et le chômage

### L'emploi

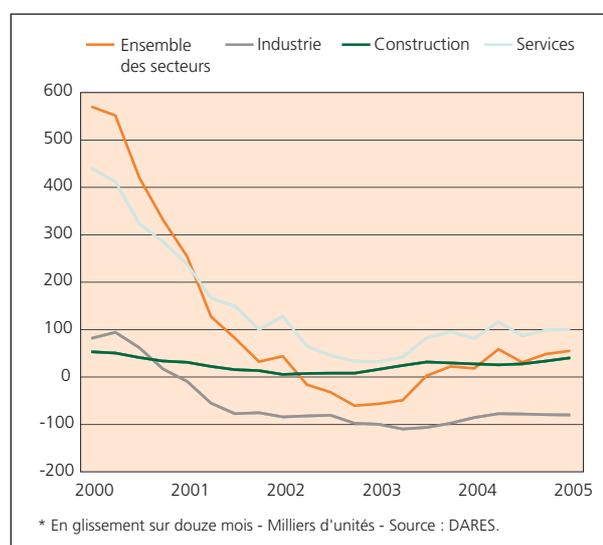
#### Evolution des effectifs salariés par grands secteurs d'activité\*



52 000 emplois salariés ont été créés en 2005 dans le secteur privé marchand hors agriculture (+0,3% sur douze mois), performance modeste au regard du record historique de 2000 (568 000 créations), mais meilleur résultat des quatre dernières années. C'est une nouvelle fois le secteur de l'industrie qui enregistre l'évolution la plus défavorable avec un recul de -2,1% et 83 000 emplois perdus (soit près

de 400 000 en cinq années de baisse consécutives) : les industries de biens de consommation et de biens intermédiaires sont les plus touchées (plus particulièrement l'habillement, l'équipement du foyer, le textile et la chimie) tandis que le recul est moindre dans l'industrie automobile et celle des biens d'équipement. Le secteur de la construction est créateur net d'emplois pour la huitième année consécutive : 37 000 emplois ont été créés (+2,9%, plus forte croissance annuelle depuis 2000), soit près de 110 000 en cinq ans. Le secteur des services a assuré la création de près de 100 000 postes (après 80 000 et 30 000 les deux années précédentes), ce qui est cependant inférieur à la moyenne annuelle de création de postes de ce secteur sur longue période : l'ensemble du secteur des services aura en effet créé près de 150 000 emplois chacune des trente-cinq dernières années.

### Création et suppression d'emplois salariés selon les secteurs\*

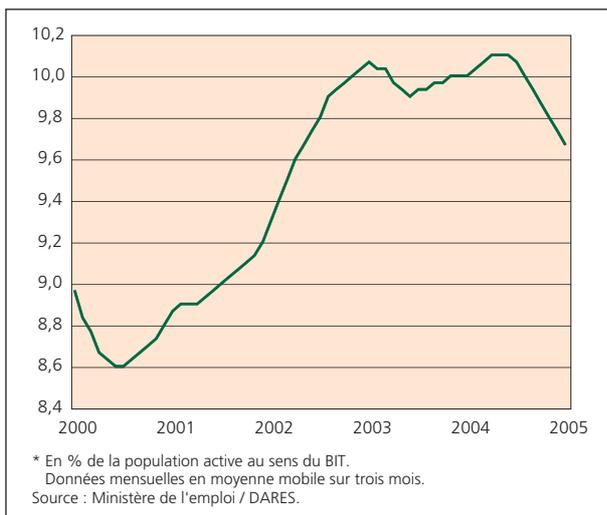


### Le chômage

L'année 2005 a marqué le début d'une décade, encore modeste, du taux de chômage (au sens du BIT) : culminant à 10,1% de la population active jusqu'en mai, le taux a ensuite fléchi de façon continue à partir de juin pour s'établir en définitive à 9,6% en décembre, soit le plus bas niveau depuis septembre 2003. Il y avait 2,611 millions de demandeurs d'emploi en décembre 2005 contre 2,729 millions douze mois auparavant. En **moyenne annuelle**, le taux s'établit à **9,9%** pour 2005, soit un niveau identique à celui de 2003, après la légère poussée de 2004 (10%). Ce taux est supérieur à la moyenne de la Zone euro : +1,3 point, après +1,1 point en 2004 et +1,2 point en 2003.

L'analyse selon les sexes fait apparaître un taux de chômage supérieur de près de 2 points pour les femmes en 2005 (11% en moyenne annuelle contre 9,1% pour les hommes), écart à peu près constant sur les quatre dernières années. La part des hommes s'accroît légèrement dans le total des demandeurs d'emploi (52% en 2005 contre 51% en moyenne sur les cinq dernières années). L'analyse selon l'âge montre, pour 2005, un écart par rapport à la moyenne d'ensemble

### Taux de chômage\*



de +13,1 points pour les moins de 25 ans (23% de demandeurs d'emploi dans cette tranche d'âge), et un écart négatif pour les autres composantes (-0,9 point à 9% pour la tranche d'âge de 25 à 49 ans et -2,8 points à 7,1% pour la population âgée de 50 ans et plus). L'écart s'accroît et la situation se détériore donc pour les moins de 25 ans puisqu'il est en moyenne de 11 points sur les cinq dernières années, il est quasiment stable pour les 25/49 ans (-0,8 point en moyenne sur les cinq dernières années) et augmente légèrement pour les 50 ans et plus (-2,4 points en moyenne sur les cinq dernières années), ce qui traduit pour ceux-ci une amélioration.

Après avoir culminé à près de 39% du total des demandeurs d'emploi en 1998, la part des chômeurs de longue durée (un an et plus d'ancienneté de chômage) a reflué sans discontinuer jusqu'en 2002 où elle s'est située à 29,4%, soit son taux le plus bas des quinze dernières années. Elle a recommencé à croître légèrement depuis cette date, s'établissant à 31,1% à fin 2005.

En termes de flux, succédant à un recul au cours des années 2001 à 2003, les offres d'emploi ont recommencé à progresser à partir de 2004 (+4,8%) pour accélérer en 2005 (+8,8%). Parallèlement, les demandes d'emploi ont décéléré à partir de la mi-2002 pour reculer en 2005 (-1,5% en année pleine au quatrième trimestre par rapport à 2004) malgré un léger ressaut dans la seconde partie de l'année.

### Les spécificités françaises en matière d'emploi

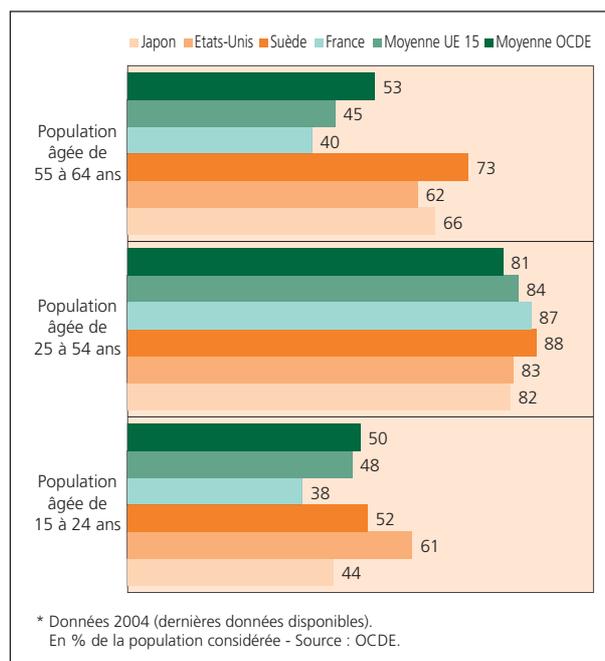
La France se trouve aujourd'hui dans une situation singulière par rapport à la plupart des pays développés pour ce qui concerne l'emploi, tant du point de vue du nombre de personnes actives que de la quantité de travail, en termes de temps, fourni par celles-ci.

### Le taux d'activité

Examinons la situation des différentes classes d'âge au regard du taux d'activité et l'« exception française » saute immédiatement aux yeux lorsque l'on considère les tranches

d'âge extrêmes : les plus jeunes, comme les plus âgés, ont un taux d'activité très inférieur en France à celui des autres pays développés. Ce taux est en France de 38% pour les jeunes de 15 à 24 ans, soit un niveau inférieur de 12 points à la moyenne des pays de l'OCDE, de 10 points à celle de l'Union Européenne à 15 (UE 15) et de 23 points par rapport aux Etats-Unis. Ce déficit d'emploi se reflète de la même façon dans la situation des « seniors » de 55 à 64 ans : de 40% en France, le taux d'activité est de 53% en moyenne dans l'OCDE, de 45% dans l'UE 15, il atteint 66% au Japon et culmine à 73% en Suède, voire 84% dans le cas particulier de l'Islande. Cette situation, plus ou moins consciemment organisée de longue date par les pouvoirs publics de toutes obédiences dès lors que le chômage prenait des proportions inquiétantes, profite au « groupe central » des 25/54 ans. Si l'on se réfère en effet maintenant au taux d'activité de la population âgée de 25 à 54 ans, on constate qu'il se situe, avec 87%, parmi les plus élevés de ceux des pays qui nous sont comparables, supérieur de 6 points à la moyenne de l'OCDE, de 3 points à celles de l'UE 15 et des Etats-Unis, et pratiquement égal à celui de la Suède.

### Taux d'activité selon l'âge\*

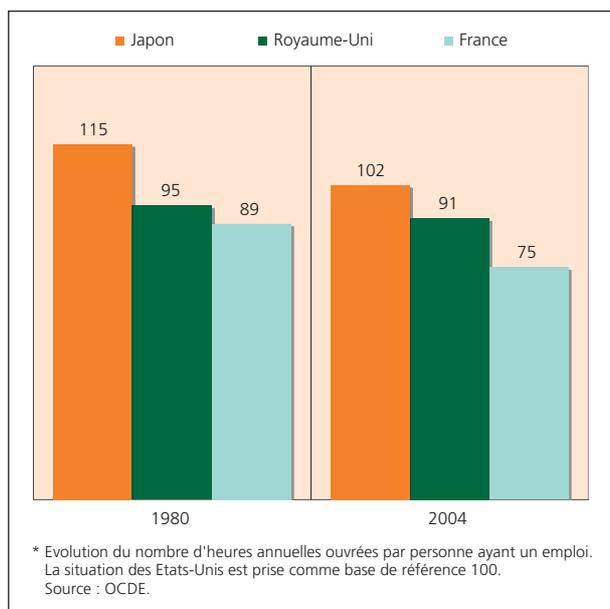


### La durée du travail

Arrêtons-nous maintenant sur la quantité de travail fourni et la spécificité française apparaît là aussi nettement : sur la base du nombre d'heures annuelles travaillées par personne ayant un emploi, voyons comment évolue la situation de trois pays par rapport aux Etats-Unis, pris comme référence en tant que plus grande puissance économique mondiale. Pour une base 100 Outre-Atlantique, le Japon était en 1980 à l'indice 115, le Royaume-Uni à 95 et la France à 89. Près de vingt-cinq ans après (2004 étant la dernière année pour laquelle on dispose de données), la situation est la suivante : aux Etats-Unis (toujours pris comme

référence 100), le nombre d'heures travaillées n'a baissé que de -1,7% ; au Royaume-Uni, cette baisse est de -5,9% et l'indice est de 91 (-4 points) ; au Japon, parti de très haut, la baisse est de -13% mais l'indice est de 102, ce qui signifie que l'Archipel a abandonné sa situation atypique et tend à se rapprocher des Etats-Unis ; quant à la France, le recul est de -17% et l'indice s'établit à 75, soit une contraction de 17 points et une durée du travail inférieure de 25% à celle des Etats-Unis.

#### Diminution du temps de travail\*

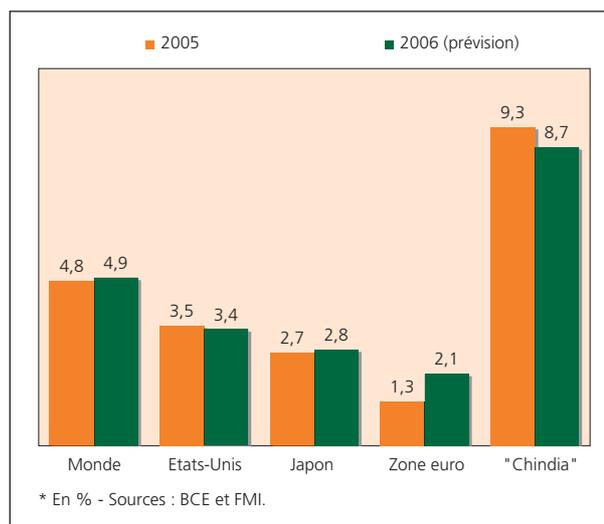


Toute la question est bien sûr de savoir dans quelle mesure de telles distorsions de situations par rapport à des régions comparables en termes de niveau de développement sont, à long terme, supportables.

## 4 PERSPECTIVES 2006 : UNE CROISSANCE VIGOUREUSE ET MIEUX RÉPARTIE, MAIS DES ALÉAS IMPORTANTS

Les premières informations disponibles pour 2006 proviennent des Etats-Unis, elles concernent le premier trimestre et montrent que l'économie américaine démarre l'année en trombe : +4,8% (16) de progression du PIB par rapport au quatrième trimestre 2005 après seulement +1,7% pour ce dernier, soit la meilleure performance depuis l'été 2003 (+7,2%) ; +5,5% pour la consommation des ménages après +0,9%, et, là aussi, meilleur résultat en dix trimestres ;

#### Croissance du PIB\*



+8,6% pour les investissements en matériel d'équipement, soit un taux multiplié par 4 par rapport à la moyenne des cinq trimestres précédents ; +17,8% pour les exportations de biens, soit la plus forte hausse depuis le troisième trimestre 2000 ... Mais les aspects négatifs demeurent : le déficit commercial se creuse à nouveau (-6% du PIB après -5,8% et -5,5% les deux trimestres précédents), et, pour le quatrième trimestre consécutif, le taux d'épargne des ménages ressort négatif.

Ces premiers résultats n'infirment pas les prévisions tablant sur la **persistance d'une croissance vigoureuse, mieux répartie qu'en 2005, mais soumise à des aléas importants**. Croissance vigoureuse puisque le Fonds Monétaire International estime qu'après +4,8% en 2005, le PIB mondial progresserait de +4,9% en 2006. Croissance mieux répartie puisque l'écart entre les taux d'expansion des Etats-Unis et de la Zone euro serait ramené de 2,2 points à 1,3 point grâce à un ressaut européen, et que la croissance de l'ensemble Chine/Inde ralentirait de +9,3% à +8,7%. Mais croissance soumise à nombre d'aléas : choc pétrolier et accumulation des déséquilibres notamment.

Pour la **France**, les prévisions de croissance du PIB s'inscrivent, selon les sources, dans une fourchette de **+2% à +2,5%**, supérieure donc à la moyenne de la Zone euro. Pour atteindre cet objectif, l'économie française doit bénéficier du maintien d'une bonne tenue de la consommation, de la poursuite de l'amélioration de l'investissement productif (notamment dans le domaine des NTIC) et de la confirmation de résultats favorables sur le front de l'emploi et du chômage.

(16) Taux annualisé.



# L'ACTIVITÉ DES ADHÉRENTS DE L'ASF EN 2005



Malgré la conjoncture économique morose qui vient d'être décrite, les établissements de crédit spécialisés (1) réalisent en 2005 une **bonne performance** : les **nouveaux financements** s'élèvent à **90,7 milliards €**, en augmentation de **+8,8%** par rapport à 2004 (à périmètre constant), soit la plus forte croissance des six dernières années. La hausse a été plus marquée dans la seconde moitié de l'année (+10%) qu'au cours du premier semestre (+7,5%).

De façon générale, tous les secteurs bénéficient de la croissance d'ensemble, tant au niveau de la nature du bien financé qu'au niveau du type de clientèle.

Le montant des **opérations en cours** s'établit à **233,1 milliards €** à fin décembre 2005, en hausse de **+6,9%** sur douze mois.

## LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2004 (a)
<b>La production en 2005 (b)</b>	<b>90,7</b>	<b>+8,8%</b>
Financement de l'équipement (c)	63,8	+8,0%
Financement de l'immobilier (d)	27,0	+10,7%
<b>Les opérations en cours à fin 2005</b>	<b>233,1</b>	<b>+6,9%</b>
Financement de l'équipement (c)	114,6	+6,6%
Financement de l'immobilier (d)	100,0	+7,0%
Affacturage	18,6	+8,6%

(a) Les chiffres de 2004 et 2005 sont ceux des sociétés adhérentes au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

(b) Hors opérations de location simple immobilière et hors opérations d'affacturage pour 89 milliards €, en progression de +10,7% sur un an.

(c) Equipement des particuliers, des professionnels et des entreprises.

(d) Immobilier d'entreprise et financement du logement.

La **part des établissements de crédit spécialisés** dans l'ensemble des crédits à l'économie destinés au secteur privé (y compris les opérations de location simple) s'établit à fin 2005 à **18,1%**. Cette part est de 18,6% pour les crédits aux ménages, elle atteint **55,2% pour le crédit à la consommation** (crédits de trésorerie) et **26% pour les crédits d'investissement et de trésorerie aux entreprises et aux professionnels**.

(1) Les entreprises dont l'activité est prise en compte sont à la fois les sociétés financières stricto sensu et les membres affiliés ou correspondants de l'Association (établissements de crédit spécialisés n'ayant pas le statut de société financière).

## LA PART DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT SPÉCIALISÉS

PART DE L'ASF DANS L'ENSEMBLE DE L'ENCOURS DES CRÉDITS À L'ÉCONOMIE DU SECTEUR PRIVÉ AU 31 DÉCEMBRE 2005	Milliards €		Part de l'ASF dans le total
	Ensemble des établissements de crédit (a) (b)	Dont adhérents de l'ASF (b) (c)	
<b>Crédits aux ménages</b>	<b>710,2</b>	<b>131,9</b>	<b>18,6%</b>
Crédits de trésorerie	126,3	69,7	55,2%
Crédits à l'habitat	502,4	62,2	12,4%
Autres crédits	81,5	-	-
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>580,9</b>	<b>101,2</b>	<b>17,4%</b>
Crédits d'investissement et de trésorerie (d)	388,8	101,2	26,0%
Autres crédits	192,1	-	-
<b>Total</b>	<b>1 291,1</b>	<b>233,1</b>	<b>18,1%</b>

(a) Sources : Banque de France et ASF.

(b) Opérations de location simple incluses.

(c) Membres correspondants compris.

(d) Crédits d'investissement (crédit-bail - mobilier et immobilier - et financements classiques de l'équipement et des investissements immobiliers) et crédits de trésorerie (affacturage).

# 1 LE CRÉDIT À LA CONSOMMATION

## LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2004 (a)
<b>La production en 2005</b>	<b>40,7</b>	<b>+9,0%</b>
Crédit classique	38,3	+8,8%
Crédits renouvelables (nouvelles utilisations)	16,7	+5,9%
Financements affectés	11,8	+6,4%
Prêts personnels	9,8	+17,5%
Location (b)	2,4	+12,8%
<b>Les opérations en cours à fin 2005</b>	<b>69,7</b>	<b>+7,2%</b>
Crédit classique	66,1	+6,9%
Crédits renouvelables	25,3	+4,6%
Financements affectés	19,7	+5,7%
Prêts personnels	21,1	+10,9%
Location (b)	3,6	+14,0%

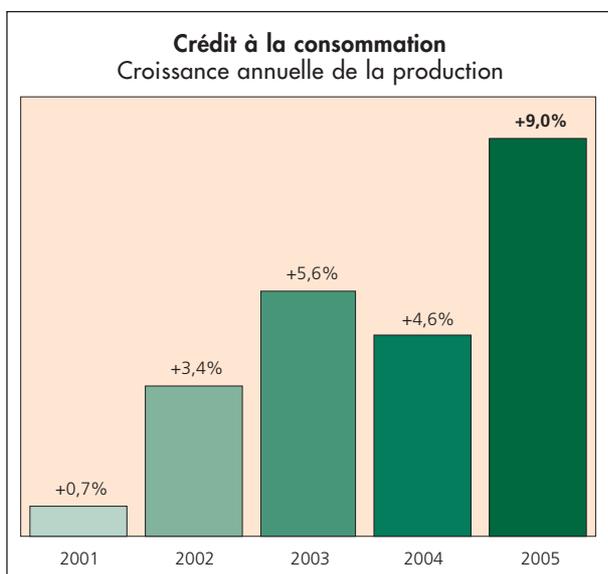
(a) Les chiffres de 2004 et 2005 sont ceux des sociétés adhérentes au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

(b) Opérations de location avec option d'achat d'automobiles pour la quasi-totalité.

## LA PRODUCTION DE L'ANNÉE

Avec 40,7 milliards €, les nouveaux financements destinés à l'équipement des particuliers (automobiles et équipement du foyer) progressent de +9% par rapport à 2004. Il s'agit de la plus forte croissance depuis 1999, elle atteint près du double de celle de l'année précédente. Le second semestre a été plus favorable que le premier : la croissance était de +7,9% dans la première partie de l'année, elle s'est accélérée à +10,2% au cours des six derniers mois.

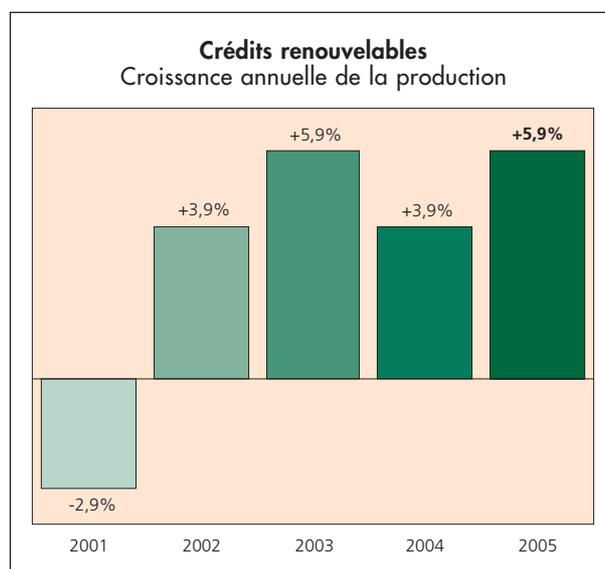
Sur une base 100 en 1995, la production des établissements spécialisés dans le crédit à la consommation s'inscrit à 187 en 2005.



## ■ Les nouveaux crédits distribués

Le montant des nouveaux crédits distribués en 2005 pour le financement de l'équipement des particuliers (nouvelles utilisations de crédits renouvelables, financements affectés et prêts personnels) s'élève à 38,3 milliards €, en progression de +8,8% par rapport à 2004 (après +3,9% l'année précédente).

Les nouvelles utilisations de crédits renouvelables progressent en 2005 de +5,9% (après +3,9% en 2004) à 16,7 milliards € et constituent toujours la principale composante des nouveaux crédits distribués (44% du total), bien que cette part tende à s'éroder au cours des dernières années (cette proportion était d'environ 47% en 1995/1998). L'évolution infra-annuelle est relativement stable sur l'ensemble de l'année (+5,6% au premier semestre, +6,3% au second). Sur une base 100 en 1995, les nouvelles utilisations de crédits renouvelables s'établissent à 178 en 2005.

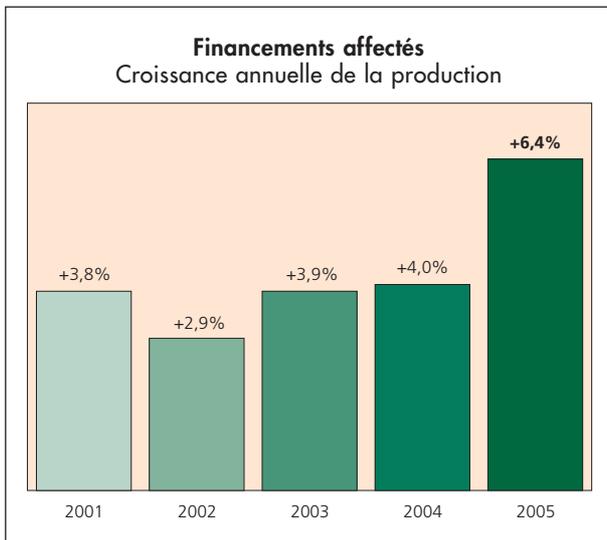


Les financements affectés sont en hausse de +6,4% à 11,8 milliards €, pour 4 005 000 opérations, soit la plus forte augmentation en six ans. Cette progression d'ensemble a été homogène sur l'ensemble de l'année. Sur une base 100 en 1995, les financements affectés s'inscrivent à 162 en 2005.

Les financements d'automobiles neuves progressent de +3% en nombre d'opérations à 369 000 unités (2) par rapport à 2004 et +3,7% en montant (contre un recul -3,1% l'année précédente) à 4,2 milliards € : +8,4% au premier semestre

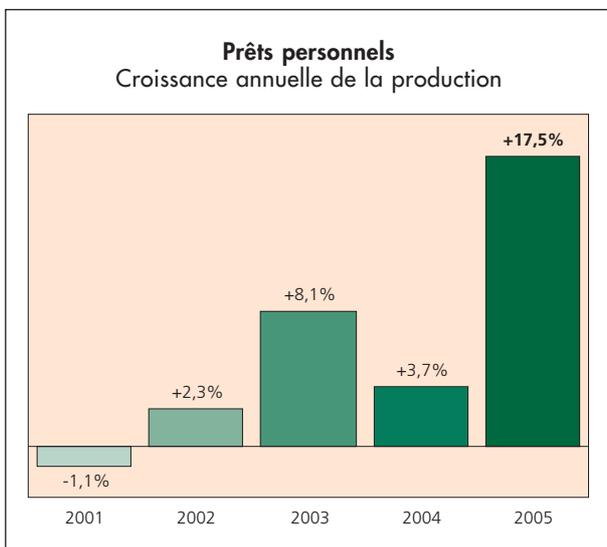
(2) Si l'on ajoute à ces financements de voitures particulières neuves par prêts affectés auprès des particuliers ceux réalisés auprès des professionnels et des entreprises ainsi que les nouveaux investissements en location avec option d'achat ou en location financière, toutes clientèles confondues, ce sont près de 592 000 véhicules qui auront été financés par les établissements spécialisés en 2005 pour un total de 2 068 000 immatriculations, soit un taux d'intervention de 28,6%, en baisse de -0,4 point par rapport à l'année précédente (29%). Ces chiffres ne prennent pas en compte les financements par prêts personnels, par définition non affectés.

et -1,4% au second. Les financements de **véhicules d'occasion** croissent de **+1,4%** (+1% au premier semestre et +1,7% au second) à **3,6 milliards €** pour 417 000 opérations. Les **autres financements** augmentent de **+14,7%** (après +10,3% en 2004) à **4 milliards €** pour 3 219 000 opérations : pour les biens d'équipement du foyer (électronique grand public, appareils ménagers, ameublement), la hausse est de +13,3% (après +11,2% en 2004) à 1,9 milliard € pour 2 664 000 opérations.



Avec 934 000 opérations, les **prêts personnels** enregistrent la plus forte progression : **+17,5%** à **9,8 milliards €**, avec une forte accélération au second semestre (de +11,8% au cours des six premiers mois, la croissance atteint +23,1% dans la seconde moitié de l'année). Il s'agit de la plus forte hausse depuis 1998. On observe cependant qu'une part non négligeable de ces prêts est désormais **constituée par des rachats de créances**, qui seraient en augmentation. Hors incidence de ces opérations, la progression des prêts personnels s'établit à +11,5%.

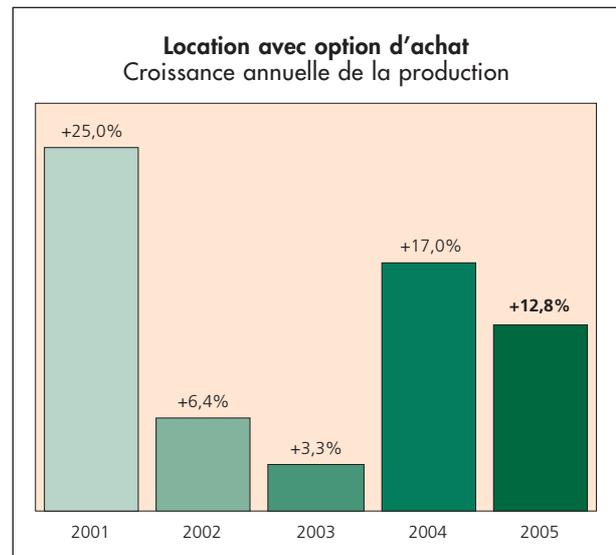
Sur une base 100 en 1995, la production de prêts personnels s'inscrit à 311 en 2005.



## ■ Les investissements nouveaux en location avec option d'achat

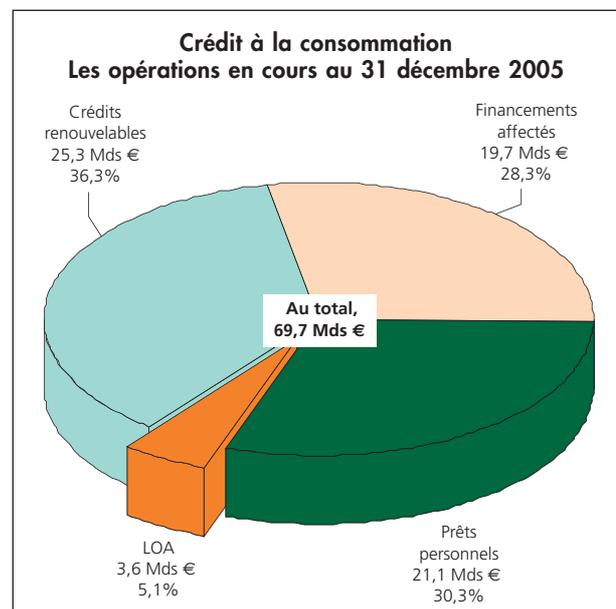
Le secteur de la location avec option d'achat continue sa progression : celle-ci est de **+12,8%** (après +17% en 2004) à **2,4 milliards €** pour environ 127 000 opérations. Cependant la croissance au premier semestre (+17%) a été supérieure à celle du second (+8,1%). Comme les années précédentes, l'essentiel de cette production est consacré au financement d'automobiles neuves : près de 112 000 véhicules ont ainsi été financés en 2005 pour un montant de 1,9 milliard €, en hausse de +7,1%.

Sur une base 100 en 1995, les opérations de location avec option d'achat s'inscrivent à 177 en 2005, après avoir chuté jusqu'à l'indice 70 en 1997.



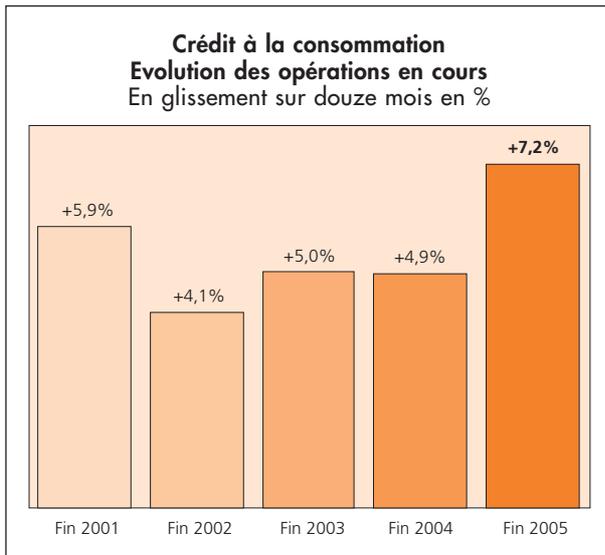
## LES OPÉRATIONS EN COURS EN FIN D'ANNÉE

Le montant des **opérations en cours** en crédit à la consommation (encours de crédit classique et immobilisations de location avec option d'achat) s'élève à **69,7 milliards €**



à fin décembre 2005, en hausse de **+7,2%** sur les douze derniers mois (après +4,9% à fin 2004), soit la meilleure croissance des cinq dernières années. Cette hausse est supérieure à celle enregistrée par les autres intervenants (banques généralistes) sur ce marché (+5,5%). Il en résulte un **accroissement de la part des établissements spécialisés** dans le domaine du crédit à la consommation qui passe de 54,8% à fin 2004 à **55,2% à fin 2005**.

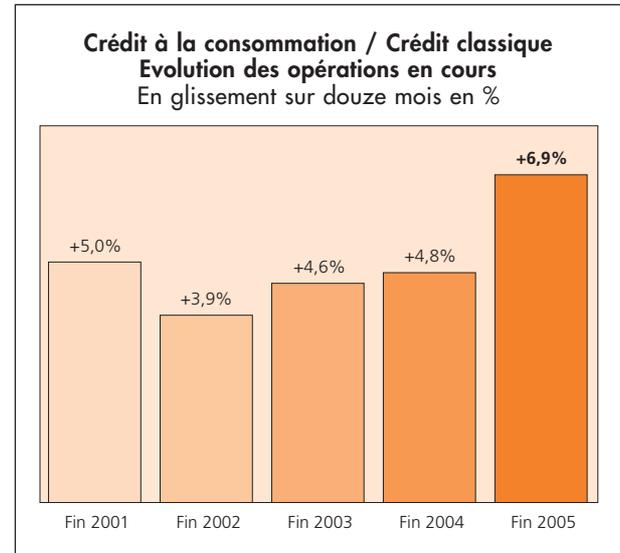
Sur une base 100 en décembre 1995, l'encours global s'inscrit à l'indice 191 dix ans plus tard. Le nombre de dossiers gérés, toutes opérations confondues, est de l'ordre de 26 000 000 à fin 2005.



### ■ Les encours de crédit classique

L'encours hors agios de crédit classique est de **66,1 milliards €** à fin décembre 2005, en progression de **+6,9%** sur les douze derniers mois (après +4,8% et +4,6% les deux années précédentes). Les opérations par crédits renouvelables entrent pour 25,3 milliards € dans ce total (+4,6% sur douze mois après +4,5% en 2004) avec près de 18 000 000 dossiers gérés ; les financements affectés pour 19,7 milliards €, en progression de +5,7% (après +8% en 2004) pour environ 4 600 000 dossiers gérés ; les prêts personnels pour 21,1 milliards €, en augmentation de +10,9% sur douze mois (après +2,1%) pour 3 150 000 dossiers. On observe qu'une part non négligeable des encours de prêts personnels est désormais constituée par **des rachats de créances**. Hors incidence de ces opérations, la progression des prêts personnels s'établit à +6,9%.

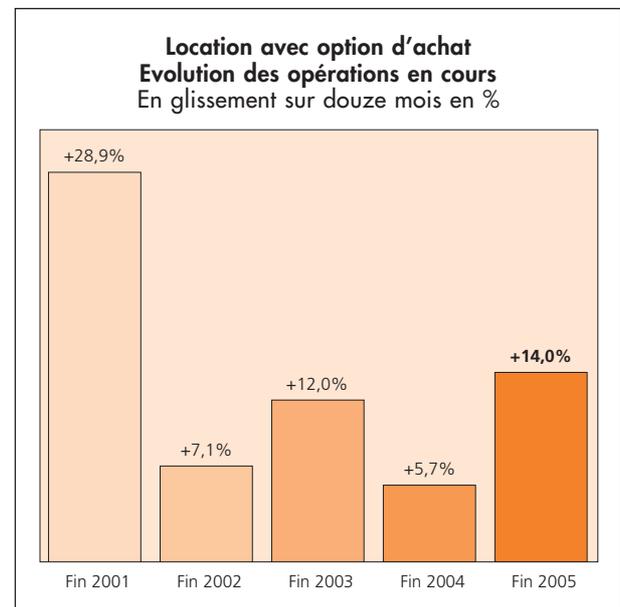
Sur une base 100 en décembre 1995, l'encours de crédit classique s'inscrit à l'indice 194 en décembre 2005.



### ■ Les immobilisations nettes en location avec option d'achat

Au 31 décembre 2005, le montant des immobilisations nettes destinées à la location avec option d'achat s'établit à **3,6 milliards €**, en hausse accentuée de **+14%** sur douze mois.

Sur une base 100 en décembre 1995, l'encours de crédit classique s'inscrit à l'indice 152 dix ans plus tard. Le nombre de dossiers gérés peut être estimé à près de 300 000.



## 2 LE FINANCEMENT DE L'ÉQUIPEMENT DES ENTREPRISES ET DES PROFESSIONNELS

### LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2004 (a)
<b>La production en 2005</b>	<b>23,0</b>	<b>+6,1%</b>
Crédits d'équipement (b)	1,8	-4,1%
Location de matériels	21,2	+7,1%
Crédit-bail mobilier	10,7	+11,1%
Autres opérations (c)	10,5	+3,3%
<b>Les opérations en cours à fin 2005</b>	<b>44,9</b>	<b>+5,7%</b>
Crédits d'équipement (d)	8,6	+10,2%
Location de matériels	36,2	+4,7%
Crédit-bail mobilier	19,4	+7,2%
Autres opérations (e)	16,8	+2,0%

(a) Les chiffres de 2004 et 2005 sont ceux des sociétés adhérentes au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

(b) Hors crédits-stocks et assimilés.

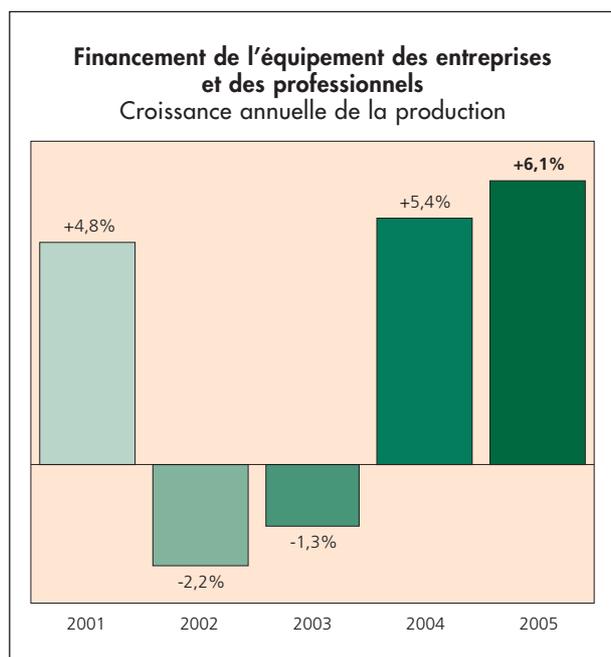
(c) Dont 9,2 milliards € d'opérations de location sans option d'achat (+4,9%).

(d) Y compris crédits-stocks et assimilés pour 4,3 milliards €, en hausse de +19%. Hors crédits-stocks et assimilés, l'encours est de 4,4 milliards €, en progression de +2,8% sur douze mois.

(e) Dont 15 milliards € d'opérations sans option d'achat (+1,8%).

### LA PRODUCTION DE L'ANNÉE

Les nouveaux financements destinés à l'équipement des entreprises et des professionnels progressent de **+6,1%** par rapport à l'année précédente, avec **23 milliards €**. C'est la



plus forte hausse en cinq ans, favorisée par la bonne tenue du crédit-bail mobilier qui maintient une croissance à deux chiffres. La première partie de l'année a été plus favorable (+8,8%), un net ralentissement se faisant sentir au second semestre (+3,6%). En indice base 100 en 1995, la production - en montant - s'inscrit à 184 dix ans plus tard.

Environ **954 000 dossiers** ont été financés par les établissements spécialisés en 2005. Ces financements d'équipement se font en priorité (92% de la production) par voie de location de matériels - avec ou sans option d'achat -, la part des crédits d'équipement classiques demeurant marginale.

### ■ Les investissements nouveaux en location de matériels (3)

Après une forte accélération en 1998 (+18,9%), les opérations de **location de matériels** ont dans l'ensemble décélééré de façon continue pour aboutir à deux années de recul en 2002 et 2003 (respectivement -2,3% et -1,3%). Le retour à la croissance de ces financements est intervenu en 2004, grâce au rebond enregistré par le crédit-bail mobilier, il est confirmé en 2005 (+7,1% à **21,2 milliards €**, pour près de 874 000 opérations). On observe cependant que ces opérations ont marqué un net ralentissement au second semestre 2005 (+4,7% par rapport à la même période de l'année précédente) par rapport au premier (+9,7%). En indice base 100 en 1995, la production globale en financements locatifs s'inscrit à 193 en 2005.

Malgré un léger ralentissement, le **crédit-bail mobilier** maintient en 2005 une croissance soutenue (+11,1% à **10,7 milliards €** pour 330 000 opérations, après +12,7% en 2004), assurant ainsi une évolution favorable pour l'ensemble des financements locatifs.

Pour les différents matériels financés par crédit-bail, les évolutions sont toutes positives : +13,6% pour les véhicules utilitaires et industriels (4,3 milliards € et 154 000 financements), +8,3% pour le matériel informatique et de bureautique (1,1 milliard €), et +9,8% pour les autres matériels d'équipement (5,4 milliards €). Sur une base 100 en 1995, le crédit-bail mobilier s'inscrit à l'indice 189 dix ans plus tard.

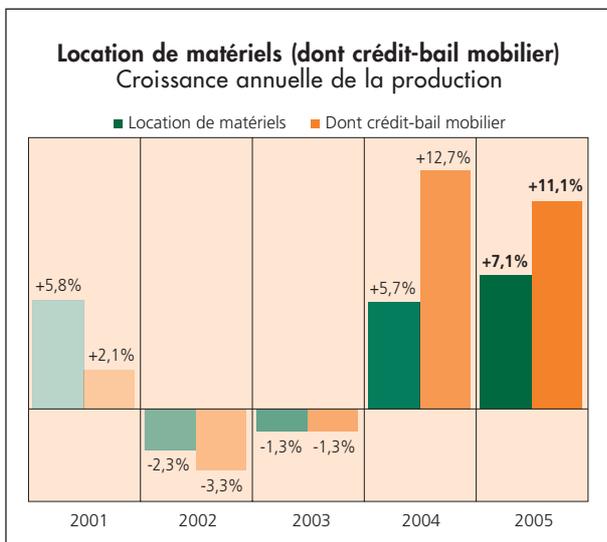
A ces opérations s'ajoutent les **autres opérations de location avec option d'achat** (sur voitures particulières destinées aux entreprises et aux professionnels), à nouveau en repli : **-7,2%** à **1,3 milliard €** pour 61 000 financements, après -3,3% en 2004.

(3) Parmi les opérations de financement par location de matériels, on distingue :

- les opérations de location avec option d'achat (crédit-bail mobilier loi du 2 juillet 1966 et autres opérations),
- les opérations de location sans option d'achat (opérations de location financière et opérations de location de longue durée).

Les investissements en **location sans option d'achat** (4) (location financière (5) sur tous types de matériels et location de longue durée sur véhicules utilitaires et voitures particulières) sont en hausse : **+4,9%** après de +0,4% en 2004 et une contraction de -1,8% en 2003. En 2005, les nouveaux investissements atteignent **9,2 milliards €** pour 483 000 opérations. Ce sont les véhicules de transport (utilitaires et industriels ainsi que les voitures particulières) qui composent la plus grande part de la production avec 4,9 milliards € (+7%), les matériels d'équipement divers entrant pour 1,9 milliard € (+3,6%) dans le total et le matériel informatique et de bureautique pour 2,4 milliards € (+1,9%).

L'ensemble des opérations de location de matériels, avec ou sans option d'achat, auront en définitive permis de financer en 2005 auprès des entreprises et des professionnels environ 501 000 véhicules (véhicules utilitaires et industriels et voitures particulières) pour un montant de 10,3 milliards € (+7,7% par rapport à 2004) ; près de 183 000 équipements informatiques et de bureautique pour 3,5 milliards € (+3,8%) ; enfin, 190 000 dossiers portant sur des matériels d'équipement divers (7,4 milliards €, soit +7,9%).

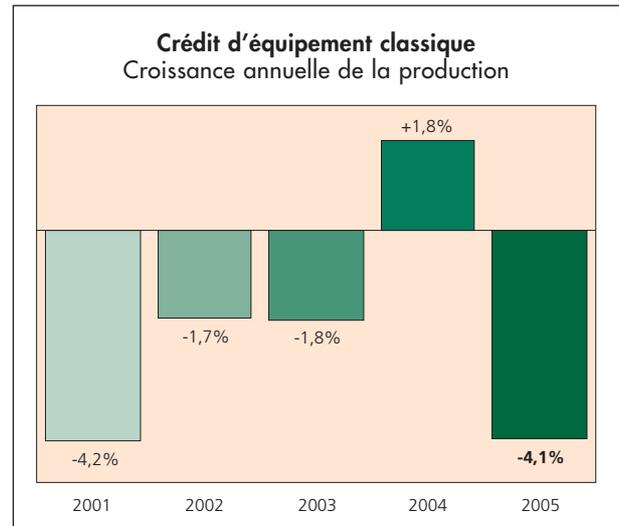


### ■ Les nouveaux crédits d'équipement distribués

Les **crédits d'équipement classiques** (hors financement de stocks et de véhicules de démonstration) s'élèvent à **1,8 milliard €** pour 80 000 opérations. Ils sont en recul de **-4,1%** par rapport à 2004, contre +1,8% cette dernière année. C'est la sixième baisse qui est ainsi enregistrée sur les dix dernières années. Sur une base 100 en 1995, la production s'inscrit à l'indice 119 en 2005, après un pic à 140 en 1999.

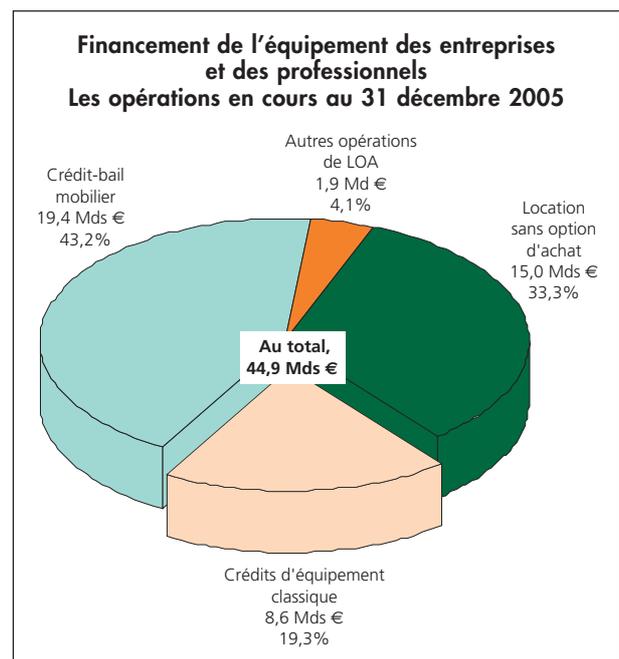
Les financements de voitures particulières (neuves et d'occasion) sont en baisse de -2,1% à 0,63 milliard € pour environ 38 000 opérations ; les financements de véhicules utilitaires et industriels augmentent de +0,3% à 0,32 milliard € pour environ 15 000 unités ; les autres matériels d'équipement (matériel informatique et autres biens) ont été financés à hauteur de 0,59 milliard € (-4% par rapport à

2004). Enfin, des financements directs non affectés ont été accordés pour 0,28 milliard €, en recul de -12,8%.



## LES OPÉRATIONS EN COURS EN FIN D'ANNÉE

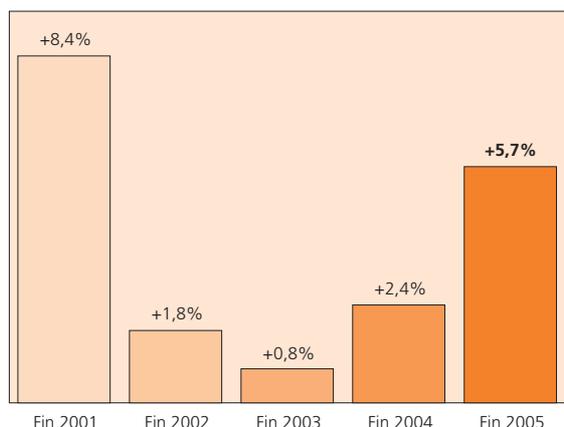
Le montant des **opérations en cours**, toutes activités confondues (immobilisations nettes en location de matériels et encours de crédit d'équipement classique) s'établit à



(4) Les informations relatives aux opérations de location sans option d'achat de matériel d'équipement regroupent à la fois les données des adhérents de l'Association (membres de droit et membres correspondants) et celles d'intervenants non établissements de crédit mais filiales de groupes auxquels appartiennent les sociétés spécialisées membres de l'ASF.

(5) Les opérations de location financière sont des opérations sans option d'achat dans lesquelles le locataire choisit le fournisseur ainsi que le bien dont il connaît et, le cas échéant, négocie lui-même le prix. Les contrats de ce type sont conclus pour une durée irrévocable, les loyers sont indépendants de l'utilisation du matériel.

**Financement de l'équipement des entreprises et des professionnels**  
**Evolution des opérations en cours**  
 En glissement sur douze mois en %



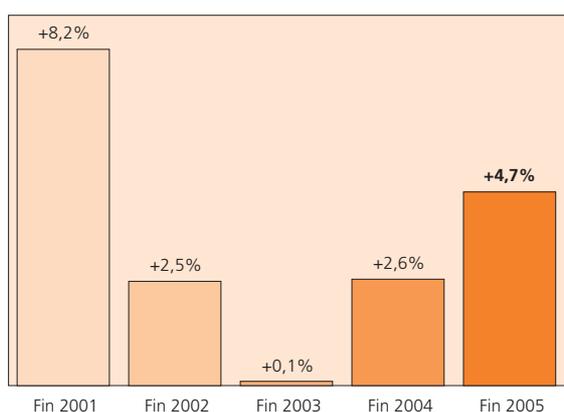
**44,9 milliards €** à fin décembre 2005 (pour 2 785 000 dossiers gérés), en progression accentuée de **+5,7%** sur les douze derniers mois (après **+2,4%** à fin 2004). Sur une base 100 en 1995, l'encours global s'inscrit au niveau 174 dix ans plus tard.

■ **Les immobilisations nettes en location de matériels**

Les immobilisations nettes destinées à la **location de matériels** s'élèvent au 31 décembre 2005 à **36,2 milliards €** (pour environ 2 400 000 dossiers gérés), en hausse de **+4,7%** sur douze mois, confirmant ainsi la reprise de 2004. Globalement, sur une base 100 en 1995, elles s'inscrivent à l'indice 185 dix ans plus tard.

Cet ensemble recouvre les opérations de **crédit-bail mobilier**, pour un montant de **19,4 milliards €**, en progression de **+7,2%** sur douze mois (après **+5,5%** en 2004), les autres opérations de **location avec option d'achat** (financements de voitures particulières) pour **1,9 milliard €**, en augmentation de **+3,9%** sur douze mois (après **+1,7%** l'année

**Location de matériels**  
**Evolution des immobilisations nettes**  
 En glissement sur douze mois en %



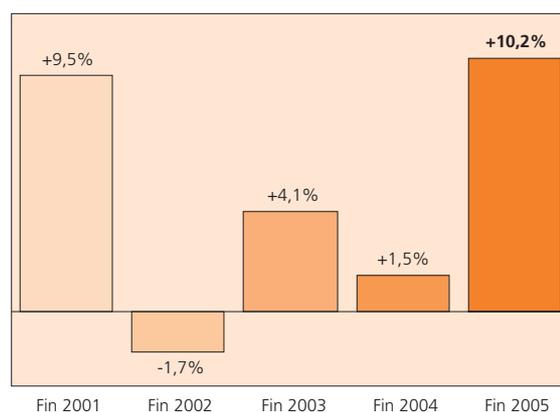
précédente) et enfin les opérations de **location sans option d'achat** pour **14,9 milliards €**, en hausse de **+1,8%** sur douze mois (contre un repli de **-0,6%** en 2004).

Parmi les opérations de location sans option d'achat, la location financière recule de **-1%** sur douze mois à **9,1 milliards €** et la location longue durée croît de **+6,4%** à **5,9 milliards €** à fin 2005.

■ **Les encours de crédits d'équipement**

Les encours des financements à moyen terme de matériels d'équipement (véhicules utilitaires et industriels, voitures particulières, matériel informatique et électronique, biens d'équipement divers) s'élèvent à **4,4 milliards €** (**+2,8%** sur douze mois). S'y ajoutent des crédits-stocks et assimilés (financements de véhicules de démonstration) à court terme pour **4,3 milliards €** (**+19%** sur douze mois). Toutes opérations confondues, l'encours atteint **8,6 milliards €** à fin 2005 (en hausse de **+10,2%** sur douze mois, après **+1,5%** à fin 2004), pour 368 000 dossiers gérés. Sur une base 100 en 1995, cet encours s'inscrit à l'indice 138 en 2005.

**Crédits d'équipement classiques**  
**Evolution des opérations en cours**  
 En glissement sur douze mois en %



**LES RÉSULTATS DES ÉTABLISSEMENTS SPÉCIALISÉS DANS LE FINANCEMENT DE L'ÉQUIPEMENT (PARTICULIERS, ENTREPRISES ET PROFESSIONNELS)**

Les résultats de l'exercice 2005 des établissements spécialisés dans le financement de l'équipement (toutes clientèles confondues) sont globalement satisfaisants. Sur la base d'un échantillon composé de 97 des plus importants intervenants, on constate que 77 d'entre eux (79% du total) ont dégagé en 2005 des résultats positifs, dont 51 (53% du total) d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

- Pour les établissements spécialisés dans le **financement de l'équipement des entreprises et des professionnels** (par crédit classique et/ou par location de matériels), les résultats apparaissent encore **bien orientés**. Sur la base d'un

échantillon composé de 38 des plus importants intervenants, on constate que 26 d'entre eux (68% du total) ont dégagé en 2005 des résultats positifs, dont 16 (42% du total) d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

- Pour les établissements spécialisés dans le **crédit à la consommation**, les résultats sont **satisfaisants**. Sur la base d'un échantillon composé de 59 des plus importants intervenants, on constate que 51 d'entre eux (soit 86% du total) ont dégagé en 2005 des résultats positifs, dont 35 (59% du total) d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

### 3 LE FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

#### LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2004 (a)
<b>La production en 2005</b>	<b>8,0</b>	<b>+11,4%</b>
Crédit-bail immobilier	5,2	+4,3%
Crédit-bail immobilier (hors Sofergie)	4,5	-0,4%
Sofergie	0,6	+57,2%
Financement immobilier classique (b)	2,9	+27,1%
<b>Les opérations en cours à fin 2005</b>	<b>37,7</b>	<b>-0,2%</b>
Crédit-bail immobilier et location simple	33,4	-1,1%
Crédit-bail immobilier (hors Sofergie)	28,6	+0,1%
Sofergie	2,6	+2,1%
Location simple (c)	2,1	-17,8%
Financement immobilier classique (b)	4,4	+7,1%

(a) Les chiffres de 2004 et 2005 sont ceux des sociétés adhérentes au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

(b) Financements à moyen et long terme et crédits aux promoteurs et marchands de biens.

(c) Ces données ne concernent que l'activité des seuls établissements de crédit adhérents de l'ASF.

#### LA PRODUCTION DE L'ANNÉE

Le financement de l'immobilier d'entreprise retrouve, après deux années de recul, le chemin de la croissance : avec **8 milliards €**, les nouveaux financements progressent de **+11,4%** par rapport à 2004 (contre -1,9% cette dernière année et -8% en 2003) grâce à une importante progression des Sofergie et à une hausse marquée des financements classiques.

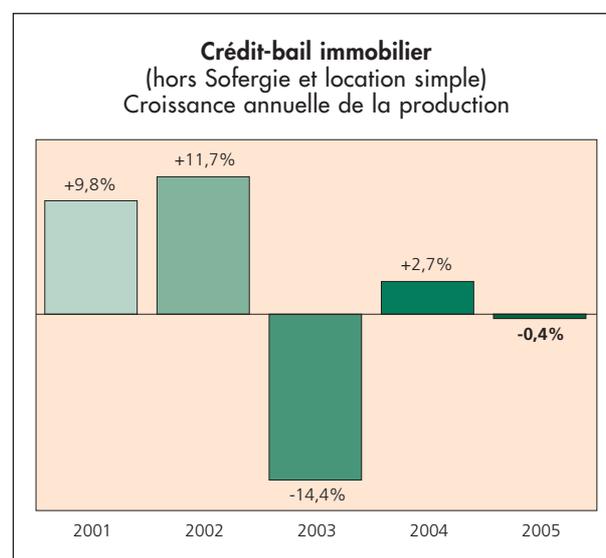
#### ■ Les engagements nouveaux des sociétés de crédit-bail immobilier

Les engagements nouveaux des sociétés de **crédit-bail immobilier** (hors Sofergie) sont en très léger recul sur

l'ensemble de l'année 2005 (-0,4%) à **4,5 milliards €** pour 2 800 opérations, après le petit ressaut (+2,7%) de 2004 qui avait fait suite à la contraction (-14,4%) de 2003. Cette tendance n'est acquise qu'au second semestre 2005 (+10,7% par rapport à la période de l'année précédente) après le recul constaté de -16,3% au premier. Sur une base 100 en 1995, la production en crédit-bail immobilier s'inscrit à 129 en 2005, après un pic à 148 en 2002.

La structure de la production est la suivante : 39% des engagements ont concerné des locaux industriels (1,8 milliard €, en baisse de -8,2% par rapport à 2004, pour 1 390 opérations) ; les locaux commerciaux ont représenté 29% des engagements (1,3 milliard €, en recul de -2,3%, pour environ 810 opérations) ; les locaux de bureaux ont fait l'objet de 360 opérations pour un montant de 0,71 milliard € (en repli de -0,5%) ; enfin, divers autres locaux (cliniques, hôpitaux, cinémas, etc.) ont été financés à hauteur de 0,75 milliard € (+29,8%) pour environ 240 dossiers.

L'activité des Sofergie continue d'être marquée par des variations de grande amplitude en raison de la modestie des chiffres qui les rend dépendants d'opérations ponctuelles de montant - relativement - importants. Ainsi, après une chute de -44,9% en 2004, l'année 2005 enregistre une hausse de **+57,2%** des engagements nouveaux, avec **638 millions €** pour 134 opérations. Les évolutions diffèrent selon le domaine d'intervention : +0,1% à 268 millions € dans le secteur traditionnel d'intervention des économies d'énergie, +459,4% à 256 millions € pour les opérations de financement des collectivités territoriales et +23,7% à 115 millions € pour celles liées à l'environnement.



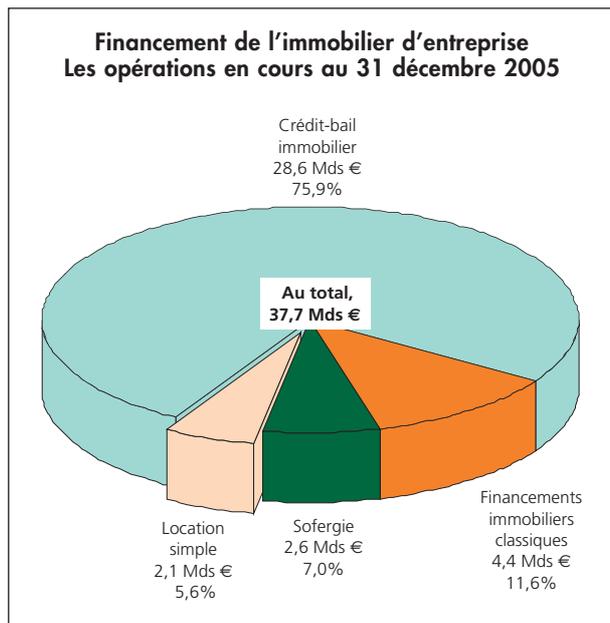
#### ■ Les nouveaux crédits distribués en financement immobilier classique

Les financements classiques (crédits à court terme aux promoteurs et marchands de biens et crédits à moyen et long terme) s'élèvent à **2,9 milliards €** pour 1 180 opérations, en hausse de **+27,1%** par rapport à 2004, après +9,7% cette dernière année.

La croissance est générale et concerne tant les crédits accordés aux promoteurs et marchands de biens (+33,1% à 0,62 milliard €) que les autres financements à moyen et long terme (+25,5% à 2,3 milliards €).

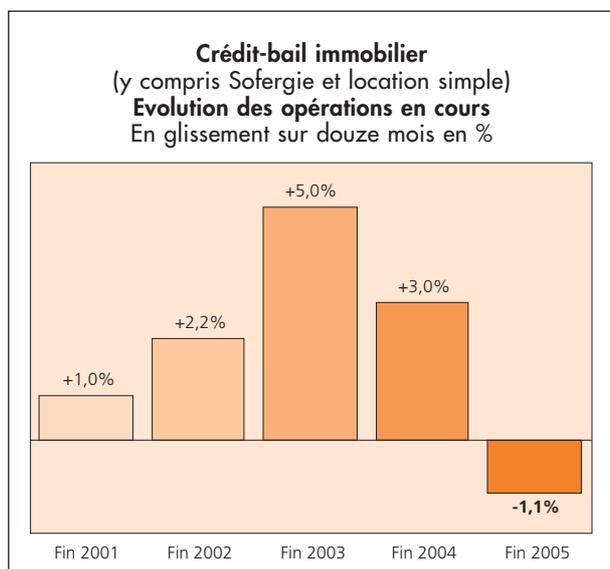
## LES OPÉRATIONS EN COURS EN FIN D'ANNÉE

Avec **37,7 milliards €** à fin décembre 2005, le montant global des **opérations en cours** est en très léger recul par rapport à l'année dernière (-0,2% sur douze mois).



### ■ Les immobilisations nettes en crédit-bail immobilier

Les immobilisations nettes des sociétés de crédit-bail immobilier (y compris Sofergie et financements locatifs) sont, après six ans de croissance, en recul de **-1,1%** sur les douze



derniers mois à fin décembre 2005 avec **33,4 milliards €**. Cette contraction s'explique par l'évolution défavorable qu'enregistrent les immobilisations du patrimoine locatif (-17,8% avec 2,1 milliards €), alors que dans le même temps les immobilisations nettes des sociétés de crédit-bail immobilier hors Sofergie restent stables à 28,6 milliards € (+0,1% sur douze mois, après +2,9% l'année précédente) et que les Sofergie progressent peu (+2,1% à 2,6 milliards €, après +7,4% sur douze mois à fin 2004).

Globalement, sur une base 100 en 1995, les immobilisations nettes s'inscrivent à l'indice 111 dix ans plus tard, après un creux à 96 à fin 1998.

### ■ L'encours des financements immobiliers classiques

Après plus de dix ans de baisse, la contraction de l'**encours** des financements immobiliers classiques aux entreprises et aux professionnels est stoppée : **+7,1%** sur douze mois, à **4,4 milliards €** au 31 décembre 2005 (-15,8% l'année précédente). L'encours des crédits aux promoteurs et marchands de biens s'établit à 0,64 milliard €, en repli de -6% sur douze mois, celui des autres financements à moyen et long terme est en hausse de +9,8% à 3,7 milliards €.

## 4 LE FINANCEMENT DU LOGEMENT

### LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2004 (a)
<b>La production en 2005</b>	<b>18,9</b>	<b>+10,5%</b>
<b>Les opérations en cours à fin 2005</b>	<b>62,2</b>	<b>+11,9%</b>

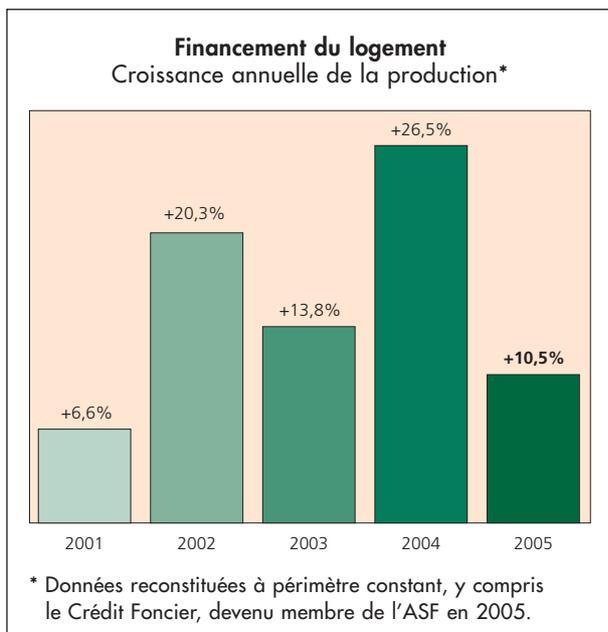
(a) Les chiffres de 2004 et 2005 sont ceux des sociétés adhérentes au 1<sup>er</sup> janvier 2006. Il s'agit des sociétés de crédit acquéreur classique et des sociétés du Réseau du Crédit Immobilier de France (SACI) ainsi que du Crédit Foncier, membre de l'Association depuis 2005.

L'évolution des crédits au logement distribués par les établissements spécialisés est marquée par une moindre croissance : à une hausse de +26,5% en 2004 succède en effet en 2005 une progression de **+10,5%**. Le montant total des financements du logement s'établit à **18,9 milliards €** pour quelque 190 000 dossiers financés. En termes d'évolution infra-annuelle, la progression enregistrée au second semestre est de +12,5% par rapport à la même période de 2004, après +8,2% au cours des six premiers mois.

La croissance concerne tous les types de crédit, mais à des vitesses différentes. Les financements destinés à l'achat de logements neufs progressent de +6,8% à 7,8 milliards €

pour près de 85 000 dossiers. Le montant des financements pour l'achat de logements anciens atteint 10,5 milliards € (pour 98 000 dossiers), en hausse de +11,4% par rapport à 2004. Enfin, ceux destinés à l'amélioration de l'habitat enregistrent la plus forte augmentation : +49,5% à 0,68 milliard € pour 7 000 dossiers.

Au 31 décembre 2005, le montant total des **opérations en cours** portées par les établissements spécialisés dans le financement du logement s'élève à **62,2 milliards €**, en progression de **+11,9%** sur douze mois.



### LES RÉSULTATS DES ÉTABLISSEMENTS SPÉCIALISÉS DANS LE FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER

Les résultats de l'exercice 2005 des établissements spécialisés dans le **financement de l'immobilier** (immobilier d'entreprise et financement du logement) apparaissent **globalement satisfaisants**. Sur la base d'un échantillon composé de 73 des plus importants intervenants, on constate que 69 d'entre eux (95% du total) ont dégagé en 2005 des résultats positifs, dont 42 (58% du total) d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

- Pour les établissements spécialisés dans les opérations de **crédit-bail immobilier** (hors Sofergie), les résultats apparaissent **satisfaisants**. Sur la base d'un échantillon composé de 51 des plus importants intervenants, on constate que la totalité d'entre eux ont dégagé en 2005 des résultats positifs, dont 32 (63% du total) d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

- Les résultats des **Sofergie** apparaissent **relativement satisfaisants** : les deux tiers d'entre elles dégagent des résultats positifs, dont 42% d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

- Les résultats des établissements spécialisés dans le **financement du logement** par crédit acquéreur classique

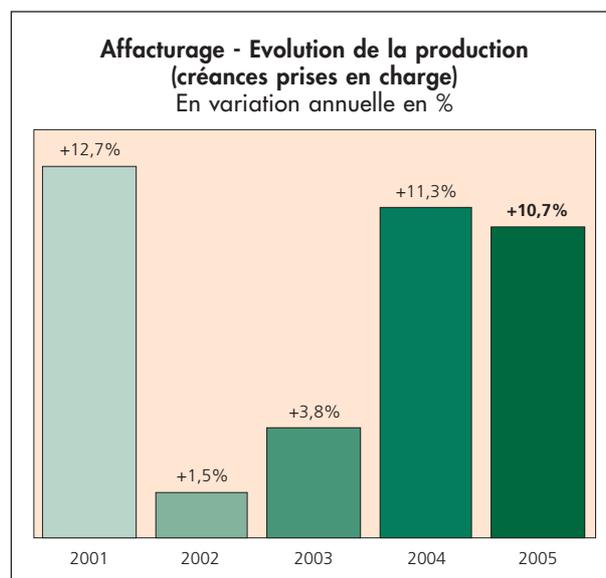
apparaissent **satisfaisants**. Sur la base d'un échantillon composé de 10 des plus importants intervenants, on constate que tous ont dégagé en 2005 des résultats positifs, dont la moitié d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

## 5 LES SERVICES FINANCIERS

### L'AFFACTURAGE

Quelque 22 600 000 créances ont été prises en charge en 2005 (6) par les sociétés d'affacturage pour un montant global de **89 milliards €**, dont 82,3 milliards € d'opérations réalisées sur le plan national (+10,9%) et 6,8 milliards € au plan international (+9,3%), soit une progression d'ensemble de l'activité de **+10,7%** sur 2004 (7). Ce taux de croissance à deux chiffres confirme le rebond enregistré l'année dernière (+11,3%) après le fort ralentissement des années 2002 et 2003 (respectivement +1,5% et +3,8%). Dans la première partie de l'année 2005, la croissance était quasi identique à celle de l'ensemble de l'année précédente (+11,2% au premier semestre par rapport à la même période de 2004). Elle s'affiche à +10,2% pour les six derniers mois. Globalement, sur la base d'un indice 100 en 1995, les opérations d'affacturage s'inscrivent à l'indice 339 dix ans plus tard.

Au 31 décembre 2005, l'**encours net des créances à recouvrer** s'établit à **18,6 milliards €**, en hausse de **+8,6%** sur les douze derniers mois (après +8,9% à fin 2004).



(6) Hors opérations de « floor-plan ».

(7) Soit une production de 80,4 milliards € en 2004, chiffre retraité par rapport à la publication 2004 pour deux raisons : décision des professionnels de ne pas prendre en compte les opérations de « floor-plan » et incidence d'opérations de rachats de créances non signalées l'année précédente et ayant entraîné des doublons.

On estime le nombre de clients (8) des sociétés d'affacturage à 25 300 à fin décembre 2005, soit une augmentation annuelle de +12,3%.

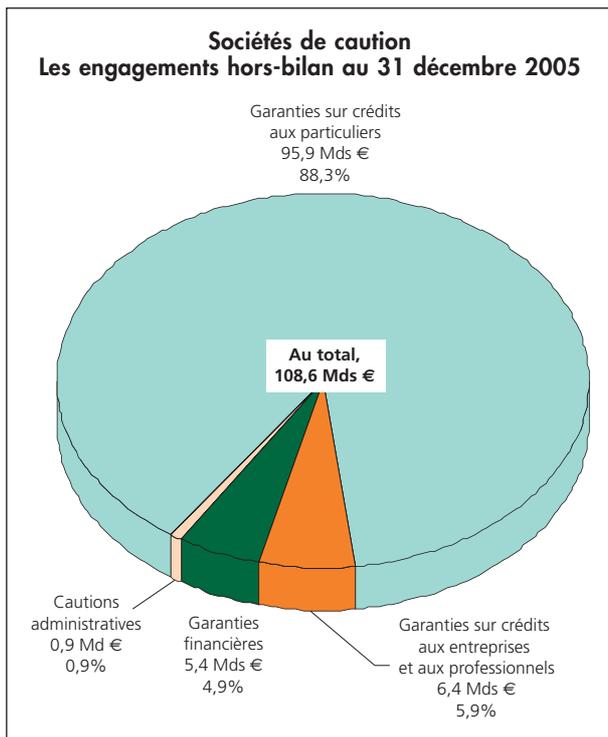
Les **résultats** de l'exercice 2005 sont dans l'ensemble **très satisfaisants**. Sur la base d'un échantillon composé de 12 des plus importants intervenants, on constate que 11 sociétés ont dégagé en 2005 des résultats positifs, dont 9 (75% du total) d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

## LES SOCIÉTÉS DE CAUTION

Le montant des engagements au hors-bilan des **sociétés de caution** s'établit à **108,6 milliards €** à fin décembre 2005 en forte progression de **+25%** sur douze mois, après +24% et +23,2% les deux années antérieures. Il s'agit là de la croissance la plus rapide enregistrée pour ces sociétés au cours des dix dernières années. Sur une base 100 en 1995, les engagements au hors-bilan des sociétés de caution s'inscrivent à 402 en 2005.

Comme les années précédentes, les évolutions divergent selon les secteurs :

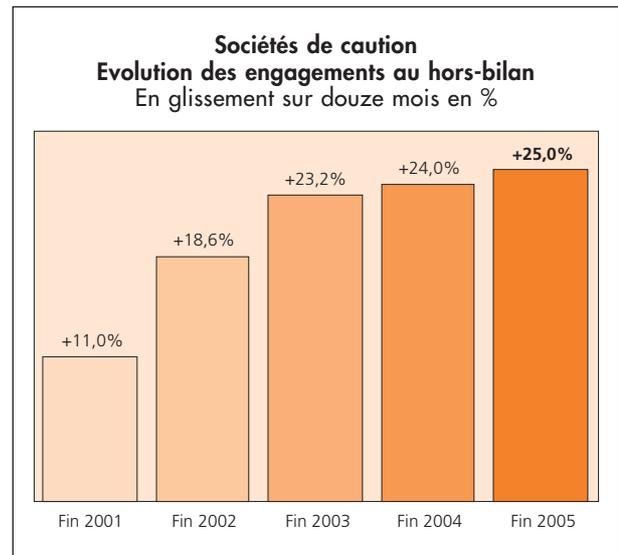
- Les garanties de bonne fin sur **crédits aux particuliers** enregistrent une nouvelle fois la plus forte hausse : **+28,1%** sur douze mois à fin décembre 2005 (après +28% l'année précédente) à **95,9 milliards €**. La part de ce type de garanties dans le total des engagements du secteur des cautions de l'ASF atteint maintenant 88,3%.
- Les garanties de bonne fin sur **crédits aux entreprises et aux professionnels** augmentent de **+7%** sur douze mois (après +6,2% en 2004) à **6,4 milliards €**. La part de ce type de garanties représente 5,9% dans le total des engagements.



- La progression est de **+7,4%** sur douze mois pour les **garanties financières** (9) (après +3,1% l'année précédente) à **5,4 milliards €**. En 2005, la part de ce type de garanties dans le total des engagements représente 4,9%.

- Les **cautions administratives** sont en revanche en recul (**-8,9%** sur douze mois) à **0,9 milliard €**. La part de ce type de garanties ne représente plus que 0,9% dans le total des engagements.

Les **résultats** de l'exercice 2005 sont dans l'ensemble **très satisfaisants**. Sur la base d'un échantillon composé de 32 des plus importants intervenants, on constate que 30 d'entre eux (94% du total) ont dégagé en 2005 des résultats positifs, dont 26 (81% du total) d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.



## 6 LES SERVICES D'INVESTISSEMENT

On rappelle que l'indicateur choisi par les professionnels pour rendre compte, de façon synthétique, de l'activité multiforme des Maisons de titres et autres prestataires de services d'investissement (PSI) est le **produit net bancaire** (PNB) (ou le **chiffre d'affaires** lorsqu'il s'agit des sociétés de gestion de portefeuille, notion équivalente pour ces sociétés qui n'ont pas le statut d'établissement de crédit) tel que renseigné dans les documents prudeniels et comptables publiables.

Sur ces bases, les résultats de l'enquête annuelle d'activité font apparaître pour l'ensemble des membres de l'ASF

(8) On désigne par « clients » les entreprises qui ont conclu un contrat d'affacturage pour les distinguer des « acheteurs » qui sont les entreprises dont les clients sont les créanciers.

(9) Il s'agit de la garantie des fonds déposés par les clients de certaines professions (agents immobiliers et administrateurs de biens, entreprises de travail temporaire, agences de voyage, exploitants d'installations classées, entreprises du bâtiment pour la garantie financière d'achèvement).

exerçant à titre principal une activité de PSI, une évolution favorable du PNB qui bénéficie surtout aux sociétés de gestion de portefeuille.

Toutes catégories d'établissements confondues, la croissance du PNB s'élève à **+15,4%** par rapport à 2004, après +13,5% cette dernière année et +9% en 2003.

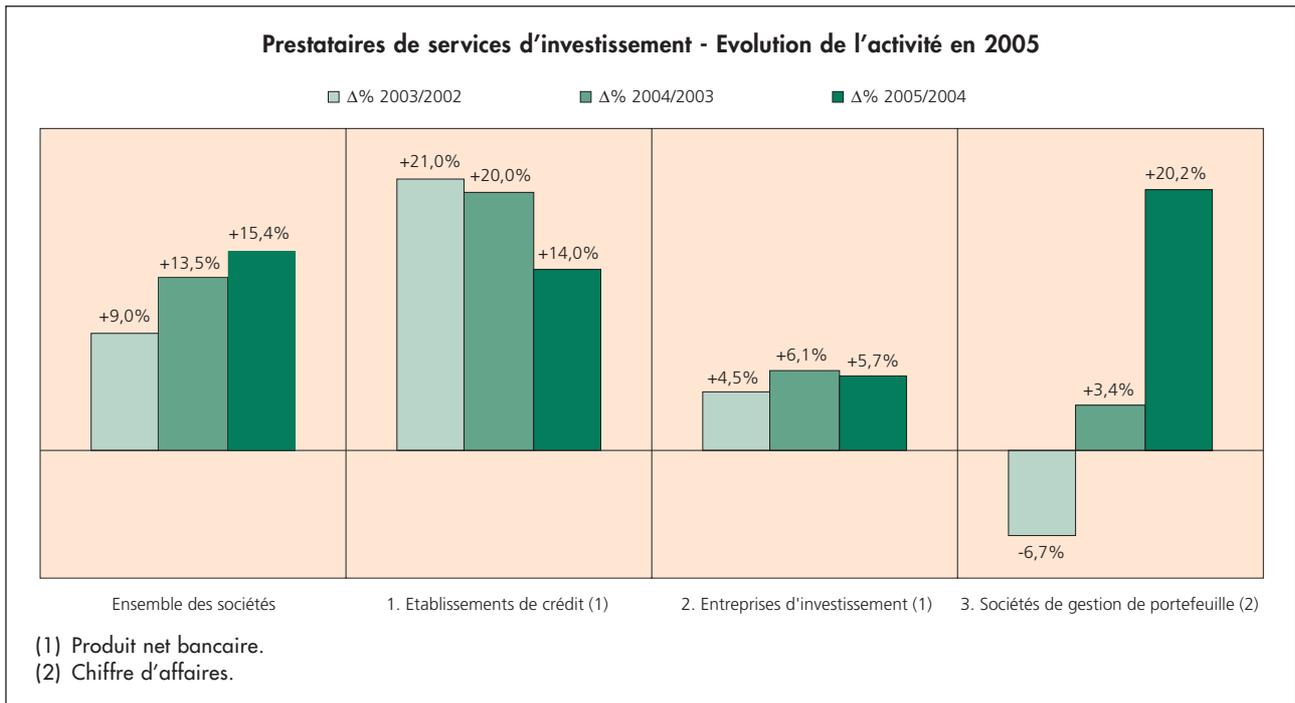
On observe cependant des performances inégales selon les intervenants :

- Les **PSI ayant le statut d'établissement de crédit** continuent d'avoir une croissance à deux chiffres malgré le net

ralentissement constaté par rapport aux deux précédentes années. Leur PNB progresse de **+14%** en 2005, après +20% en 2004 et +21% en 2003.

- Les **PSI ayant le statut d'entreprise d'investissement** enregistrent pour leur part une hausse de **+5,7%** de leur PNB, après +6,1% en 2004.

- Les **sociétés de gestion de portefeuille** réalisent quant à elles la meilleure performance parmi les trois catégories. Elles voient leur chiffre d'affaires progresser de **+20,2%**, après +3,4% en 2004 et un recul de -6,7% en 2003.



## 1 - LE CADRE DE L'ACTION PROFESSIONNELLE

## 2 - LA GESTION DES PROBLÈMES PROFESSIONNELS GÉNÉRAUX

La réforme du ratio de solvabilité - Les travaux du Comité de Bâle et de la Commission européenne	p 50
La réglementation prudentielle	p 52
L'environnement comptable	p 54
Fiscalité	p 56
La réforme du droit des sûretés	p 59

## 3 - LA GESTION DES PROBLÈMES PROFESSIONNELS CATÉGORIELS

Le financement des entreprises	p 61
Le financement des particuliers	p 63
Les services financiers	p 72
Les prestataires de services d'investissement	p 75

## 4 - LE CONTEXTE EUROPÉEN

2006 : une nouvelle stratégie pour les services financiers (suite)	p 86
Evolution de la réglementation	p 86

## 5 - LES RELATIONS EXTÉRIEURES

Relations internationales	p 99
Relations avec l'Administration et les organismes nationaux	p 99
Relations avec les organisations de consommateurs	p 99
L'activité du médiateur	p 102
Prix de l'ASF	p 103

## 6 - LES QUESTIONS SOCIALES

Les cinq accords paritaires signés en 2005	p 103
Les conditions d'application du « bonus » de 1 000 euros	p 104
Les discussions paritaires en cours	p 105
Le suivi des indicateurs sociaux de la profession	p 105

### 1 LE CADRE DE L'ACTION PROFESSIONNELLE

Force est de le constater : l'exercice 2005 aura été une année faste pour l'activité des membres de l'ASF. Dans tous les métiers, les volumes et la rentabilité ont atteint des records, y compris à l'international pour ceux qui y sont implantés, récemment ou de plus longue date. La satisfaction est d'autant plus grande que ces résultats ont été acquis sur un fond d'incertitude économique qui, au demeurant, perdure en 2006. Sans boudier notre plaisir, on ne peut ignorer que des mutations profondes sont à l'œuvre, qu'il s'agisse de la configuration du système bancaire français ou de notre environnement national ou international. Elles auront bien entendu un impact considérable sur les conditions d'exercice de nos activités. Certains de nos membres en éprouvent déjà les effets très directement.

Non moins « structurantes » peuvent être les évolutions du cadre réglementaire. Cependant, l'exercice écoulé n'a pas donné naissance à des textes susceptibles d'influencer la donne sur le marché si l'on excepte l'ordonnance qui a implanté dans notre droit l'hypothèque rechargeable et le prêt viager hypothécaire. Si cette innovation n'est pas, selon un avis largement partagé chez les professionnels, de nature à bouleverser la distribution du crédit, elle pourrait aider au repositionnement de quelques acteurs.

Est-ce enfin la « pause législative » appelée de nos vœux et que semblait également souhaiter le ministre de l'économie (cf. le rapport présenté à l'Assemblée générale ASF l'an dernier) ? Il serait inexact de le prétendre. Ne serait-ce que parce que, au moment où ce rapport est rédigé, on parle d'une prochaine loi sur la consommation à l'initiative de... Thierry Breton.

En fait, le crédit à la consommation, concerné en dernier lieu par les lois Chatel et Borloo de janvier 2005, est au centre de plusieurs textes en gestation plus ou moins officielle. Ce thème s'inscrit hélas dans ce contexte de « complexité du droit » dénoncée par le Conseil d'Etat dans son rapport 2006 <sup>(1)</sup>. Déjà dans notre rapport devant votre assemblée générale, l'an dernier, nous faisons état des critiques sévères énoncées par Pierre Mazeaud, le président du Conseil Constitutionnel et par le premier président de la Cour de cassation, Guy Canivet, qui relevait, à juste titre, que « la multiplication des lois successives sur un même sujet est en soi source de difficultés d'application ». On regrettera d'autant plus que le comité de suivi de la loi Borloo (1), comité qu'il présidait, ait dans un avis publié fin 2005, préconisé certains aménagements qui nécessiteraient... une nouvelle loi !



Dans ce domaine sensible du crédit à la consommation, la conduite à tenir est difficile à déterminer. D'une part, de nombreux parlementaires, de tous horizons, stigmatisent un vecteur supposé de surendettement, d'autre part, le chef de l'Etat et le gouvernement encouragent les établissements prêteurs à s'affranchir de ce qu'ils considèrent comme un excès de prudence favorisant l'exclusion du crédit... Un groupe de réflexion constitué à l'ASF en 2005 tente de définir dans ce contexte la meilleure attitude possible pour la profession.

D'autres réglementations qui intéressent, elles, l'ensemble des membres de l'ASF, sont en devenir.

C'est d'abord, au chapitre prudentiel, la préparation de la transposition du ratio de fonds propres dans notre droit. Les travaux, menés à marche forcée par le secrétariat général de la Commission bancaire, sont maintenant quasiment achevés alors même que la directive n'est pas encore formellement votée. Mais le texte européen est connu et définitif et il y a tout lieu de se féliciter de cette transposition anticipée, d'autant plus que le travail très attentif de l'ASF dans la concertation avec les autorités de tutelle a permis la prise en compte optimum des caractéristiques propres aux établissements spécialisés.

On rappellera qu'en 2005, notre réglementation s'est enrichie de quelques dispositions supplémentaires qui, pour ne pas être spectaculaires, n'en constituent pas moins des contraintes nouvelles nécessitant des adaptations plus ou moins importantes des process internes et des relations avec les partenaires des établissements. C'est le cas dans le domaine

(1) Loi du 1<sup>er</sup> août 2003 instituant la procédure de rétablissement personnel.

## Sécurité juridique et complexité du droit

*L'avis du Conseil d'Etat  
(Extraits du Rapport public 2006)*

« La recherche de l'annonce médiatique par les gouvernants (...) débouche sur une complexité excessive et une instabilité chronique du droit. Le législateur se voit ainsi contraint, submergé, et parfois contourné. L'insécurité juridique inquiète les citoyens, en particulier les plus faibles, et décourage les opérateurs économiques.

Au gouvernement, il incombe, par le respect des disciplines de la Constitution, d'une part, et par un nouveau droit de l'élaboration des textes inscrit dans une loi organique, d'autre part, de s'astreindre à peser minutieusement les avantages et les inconvénients d'une réforme législative et, si la réforme est décidée, de préparer un projet ne transgressant pas les limites du domaine de la loi, mais contenant toutes les dispositions nécessaires.

Au parlement, il revient de revenir à un meilleur usage du droit d'amendement, d'adopter des méthodes de travail allégées pour certains projets de loi et d'apporter son concours à un contrôle plus efficace des modalités d'application de la loi.

Depuis la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle et jusqu'à une époque récente, le droit français a représenté un modèle. De nombreux Etats dans le monde s'en sont inspirés. Il constituait un ensemble cohérent, intelligible, servi par une langue claire, dense et précise.

Force est de reconnaître que ces caractères se sont altérés de nos jours, en raison notamment d'une complexité croissante du droit.

(...) Chez nous, la loi a conservé une valeur symbolique très forte qui a pu, parfois, pousser le législateur à abandonner le terrain de la règle de droit pour celui de la proclamation. (...) L'accumulation de lois finit par brouiller la perception de la politique suivie. Elle fait naître, dans l'opinion, une certaine perplexité, qui se transforme en scepticisme sur l'efficacité des réformes successives en même temps qu'elle rend le droit plus complexe et plus incertain.

(...) En conclusion, les exigences de sécurité juridique rendent nécessaire l'élimination des dérives qui disqualifient la loi et le législateur, et menacent la cohésion sociale.

**(...) Le coût de la complexité des normes et des procédures est évalué, pour les pays de l'OCDE, à une somme représentant, en 2000, entre trois et quatre points de PIB selon les pays.**

Par ailleurs, établir des prévisions de coût, une stratégie d'embauche ou d'investissement dans un contexte qui n'est jamais juridiquement et financièrement stabilisé devient une gageure. L'absence de prévisibilité des règles crée en elle-même un coût. »

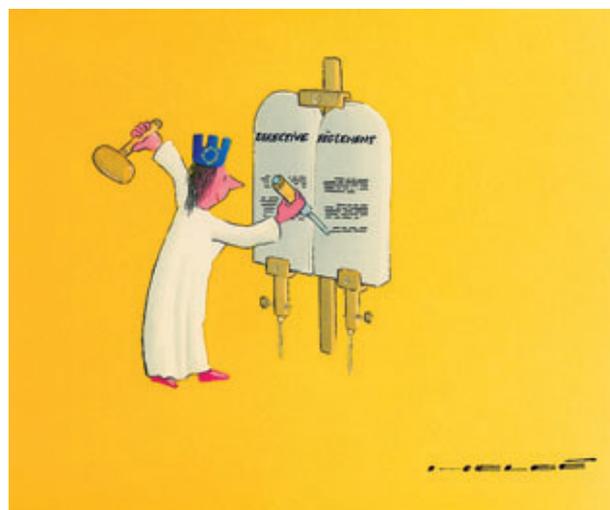
de la réglementation prudentielle avec l'introduction de la notion de « conformité », rebaptisée en français « conformité », qui complète le contrôle interne. Des groupes de travail constitués par métiers à l'ASF permettent aux professionnels d'en mesurer les incidences concrètes.

Autre source du droit : l'Europe. L'ordonnance sur la commercialisation à distance de services financiers a été l'occasion pour le gouvernement d'instituer un mode de transposition inédit d'une directive européenne. En effet, alors que celle-ci est expressément d'harmonisation complète,

le texte français fait un amalgame entre elle et les dispositions préexistantes du Code de la consommation. Devant le risque ainsi créé de distorsion de concurrence avec d'autres prêteurs européens, l'ASF a contesté la transposition française auprès de la DG SANCO chargée de faire le bilan de la transposition de la directive dans les différents Etats. La préoccupation de notre Association dépasse d'ailleurs l'enjeu de ce texte au moment où la proposition de directive sur le crédit aux consommateurs fait l'objet d'un très délicat dosage entre harmonisation complète et reconnaissance mutuelle. Comme les professionnels français, le gouvernement manifeste sa préférence pour un texte d'harmonisation aussi complète que possible, encore faut-il que les mots aient bien le même sens pour tout le monde...

Présentée officiellement en septembre 2002, la proposition de directive sur le crédit aux consommateurs vient de connaître un nouvel avatar : après le sérieux lifting opéré par le Parlement européen en avril 2004, la Commission a rendu publique en octobre 2005 une version remaniée qui paraissait tenir compte de l'objectif d'harmonisation complète « ciblée », c'est-à-dire limitée à des points essentiels. Une proposition de modification présentée par la présidence autrichienne en avril est venue à nouveau jeter le trouble. Le Conseil de l'UE devait se saisir de la question fin mai. Au moment où ce rapport est rédigé, on ignore la position qu'il aura prise, mais on ne peut oublier que le président de la Commission européenne a menacé de retirer le texte si une solution consensuelle n'était pas rapidement trouvée. Il est vrai qu'alors que, dans son Livre blanc sur les services financiers dévoilé en décembre dernier, la Commission réaffirme son attachement au principe du « mieux légiférer » **2**, les attermoissements sur cette proposition de directive créent comme un malaise.

Parmi les autres textes européens « structurants » en préparation, la proposition de directive sur le nouveau cadre juridique des moyens de paiement est au cœur de nos préoccupations. Elle intéresse non seulement nos membres spécialisés dans la gestion de moyens de paiement, mais aussi ceux qui émettent des cartes de crédit. Pour les premiers, ce texte pourrait changer leur statut en leur permettant d'adopter celui d'établissement de paiement en renonçant



## Mieux légiférer

### La position de la Commission européenne

#### LIVRE BLANC SUR LES SERVICES FINANCIERS 2005-2010 (extraits)

« La Commission mettra en œuvre la politique la plus ouverte, la plus transparente et la plus fondée sur des éléments objectifs possible en se tenant à un double engagement : celui de réaliser à la fois des consultations ouvertes et des analyses d'impact, de manière à garantir l'élaboration de règles saines qui apportent une valeur ajoutée au secteur des services financiers et aux consommateurs européens.

#### Consultation ouverte et transparente

Les consultations ouvertes (y compris avec des groupes représentatifs des parties prenantes) continueront à jouer un rôle central et elles devront obligatoirement être organisées avant qu'une législation ne soit considérée comme nécessaire. La Commission continuera à publier les réponses reçues à ses consultations, des résumés pratiques et des informations en retour.

#### Analyses d'impact

Toute nouvelle proposition de la Commission donnera lieu à des analyses d'impact. Ces analyses examineront chaque question et détermineront l'option la plus appropriée. Elles se concentreront sur les coûts et avantages économiques, sociaux et environnementaux au sens large et, le cas échéant, sur l'impact sur la stabilité financière, le bon fonctionnement des marchés et la protection des consommateurs.

Chaque fois que ce sera possible, la méthode à utiliser sera discutée avant la publication avec les parties prenantes concernées. La Commission examinera en outre au cas par cas si les mesures techniques d'exécution (niveau 2) doivent, elles aussi, faire l'objet d'une analyse d'impact.

La Commission attend également du Parlement européen et du Conseil qu'ils honorent leur engagement d'améliorer la qualité de la législation communautaire en produisant des analyses d'impact lorsqu'ils proposent des amendements importants à ses propositions. Jusqu'à présent, cet engagement n'a pas été mis en pratique, et cela constitue un maillon faible de l'approche "mieux légiférer".

#### Mise en œuvre et application effective

Malheureusement, le taux de transposition de la législation communautaire par les Etats membres dans les délais convenus est faible. Les Etats membres doivent faire la preuve d'un engagement réel et procéder à une mise en œuvre correcte dans les délais. Les mécanismes de contrôle de l'application effective doivent être renforcés et coordonnés dans tous les Etats membres. Cette responsabilité partagée constitue un défi d'autant plus important pour l'UE 25 que de nouveaux élargissements sont en vue.

La Commission coopérera activement avec les Etats membres pour suivre les progrès, assurer une mise en œuvre correcte et éviter d'ajouter des couches successives de dispositions superflues ("enluminures").

Les ateliers de transposition organisés entre Etats membres et régulateurs européens resteront un forum où parvenir à un consensus sur la mise en œuvre de certaines dispositions législatives communautaires et où résoudre *ex-ante* les problèmes éventuels. La Commission publiera des notes de synthèse sur ces ateliers et au besoin des orientations interprétatives supplémentaires.

Ces mesures pratiques faciliteront un suivi effectif. En cas de mise en œuvre incorrecte, la Commission ouvrira sans délai une procédure d'infraction.

Les parties prenantes ont insisté sur la nécessité de disposer de délais de transposition suffisants. La Commission est d'accord. Toutefois, dans la mesure où les mesures de niveau 2 évoluent, le travail de transposition devrait autant que possible avancer parallèlement au niveau législatif et au niveau technique d'exécution (niveaux 1 et 2).

#### Evaluation ex-post

Une question fondamentale est de savoir si les règles atteignent effectivement leur objectif. La Commission examinera annuellement l'état général de l'intégration financière dans son rapport de suivi de l'intégration financière. Le groupe interinstitutionnel de suivi apportera sa contribution en évaluant le processus Lamfalussy dans tous les secteurs des services financiers.

L'évaluation *ex-post* du PASF et de toute nouvelle mesure législative constitue une priorité majeure de la Commission pour les cinq prochaines années. Pour 2009, la Commission devrait avoir achevé une évaluation économique et juridique complète de toutes les mesures du PASF. Une étude sera lancée dans le courant de 2007-2008. Des évaluations des principales mesures seront organisées environ quatre ans après le terme de leur délai de mise en œuvre.

Si - avec le temps - une évaluation et une analyse approfondies font apparaître que certains textes juridiques n'ont pas donné de bons résultats, ils seront modifiés ou abrogés dans le cadre de la procédure législative.

#### Simplification, codification et clarification

Les mesures communautaires et nationales d'exécution de la législation sur les services financiers doivent constituer un corpus de lois unique et cohérent. Bien que la Commission se soit efforcée de veiller à ce que les mesures du PASF soient aussi simples et aussi cohérentes que possible, ces mesures peuvent être améliorées. Par conséquent, la Commission procédera à des contrôles de cohérence sectoriels et intersectoriels, afin d'assurer dans toute la législation la cohérence de la terminologie et des effets. Pour apprécier le degré de la cohérence juridique, il faudra nécessairement étudier les approches retenues par les Etats membres, afin de mieux comprendre comment la législation communautaire est appliquée dans la pratique et de garantir effectivement le niveau de cohérence juridique dont les marchés ont besoin. Cet exercice partira naturellement du droit communautaire, mais il portera également sur sa transposition et sur son application au niveau national ».

à celui de société financière qu'exige jusqu'à présent la législation française. Pour les seconds, il s'agit de s'assurer que l'approche de la directive est bien disjointe de la démarche organisée, au plan technique, par les banques dans le cadre du Single European Payment Area (SEPA).

Dans ce contexte d'évolutions incertaines tant au plan économique que réglementaire, l'ASF continue d'organiser la concertation entre ses membres et de poursuivre ses relations avec tous ceux, institutionnels ou non, dont l'action

peut avoir une incidence déterminante sur l'évolution de notre environnement.

La défense de la spécialisation a toujours été une mission d'intérêt public compte tenu de la place qu'occupent nos membres dans l'économie nationale. Elle est plus que jamais porteuse d'avenir au moment où, aux Etats-Unis, on voit des banques, jusque-là universelles, abandonner certaines activités pour privilégier des lignes de métiers plus spécialisées.

## Dossiers en cours à l'ASF

### Financement des Particuliers

#### Législation et réglementation

- *Au plan national*
  - Transposition de la directive sur l'intermédiation en assurance
  - Transposition de la directive commercialisation à distance des services financiers
  - Suivi des réflexions sur le fichier positif et un ratio d'endettement
  - Tarification FICP
  - Conséquences de la loi d'orientation et de programmation pour la ville et la rénovation urbaine (instauration d'une procédure de rétablissement personnel)
  - Travaux du Conseil national de la comptabilité sur le risque de crédit (dossiers « Neiertz »)
  - Convention Belorgey
  - Suivi de la réflexion relative aux « class actions » (ou action collective)
  - Réforme du droit des sûretés
  - Travaux sur la décision unique de la CNIL relative au score
  - Travaux relatifs à la conformité
- *Au plan européen*
  - Proposition de directive sur le crédit aux consommateurs
  - Directive-cadre sur les pratiques commerciales déloyales
  - Espace unique des paiements européens
  - Proposition de directive sur les services
  - Travaux d'Eurofinas

#### Défense et image de la profession

- *Concertation avec les consommateurs*
  - Réflexions sur les méthodes de recouvrement amiable et « post-amiable »
  - Travaux du Comité consultatif des services financiers (CCSF)
  - Microcrédit
- *Au plan européen*
  - Suivi des travaux le Livre vert sur le crédit hypothécaire
  - Suivi de l'application du code de conduite volontaire relatif à l'information pré-contractuelle concernant les prêts au logement

### Financement des entreprises et des professionnels

#### Législation et réglementation

- *Au plan national*
  - Projet de loi de sauvegarde des entreprises
  - Transposition de la directive sur l'intermédiation en assurance
  - Conséquences de la transposition de la directive européenne sur la facturation en matière de TVA
  - Financement des cliniques privées
  - Transposition de la directive sur le traitement des déchets d'équipements électriques et électroniques
  - Réforme du droit des sûretés
  - Travaux relatifs à la conformité
  - Livret CBI et livret crédit-bail et subventions
- *Au plan européen*
  - Travaux de Leaseurope
  - Proposition de directive sur les services

#### Fiscalité / Prudentiel / Comptabilité

- Travaux du Conseil national de la comptabilité
- Règlements du CRC relatif aux amortissements et à la dépréciation des actifs
- Détermination de la valeur ajoutée au regard de la taxe professionnelle
- Titrisation des opérations de crédit-bail
- Travaux du Comité de Bâle et nouveau ratio européen
- Actualité des normes IAS (IAS 17 - contrats de location - IAS 39 - fair value)
- Dossiers fiscaux d'adhérents

### Affacturation

#### Législation et réglementation

- Démarchage
- Application de la réforme des procédures collectives
- Conformité (mise en œuvre du règlement 97-02)
- Réforme des sûretés

#### Prudentiel / Comptabilité

- Mise en place de la réforme du ratio de solvabilité
- Traitement des « approbations acheteurs »
- IAS : impact de la mise en place des normes IAS sur l'affacturation

#### Sociétés de Caution

#### Défense de la profession

- Actions contre des établissements délivrant des cautions sans agrément
- Traitement des conventions de cautionnement mutualiste

#### Prudentiel

- Mise en place de la réforme du ratio de solvabilité

### Prestataires de services d'investissement

#### Législation et réglementation

- *Au plan national*
  - Mise en place de la réforme du ratio de solvabilité
  - Réflexion sur la commercialisation des produits d'épargne
  - Transposition législative de la directive MIF
  - Transposition de la directive vente à distance des services financiers
  - Poursuite de l'élaboration du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (évolution de la réglementation applicable aux déposataires, transposition de la directive MIF, de la directive Blanchiment...)
  - Réforme du contrôle interne (mise en place du contrôle de conformité)
  - Réflexion sur le mandat de gestion
  - Modifications de la collecte des statistiques des teneurs de compte conservateurs
- *Au plan européen*
  - Textes d'application de la directive sur les marchés d'instruments financiers
  - Textes d'application de la directive Blanchiment
  - Suivi des autres textes européens, de leurs mesures d'application et de leur transposition : compensation et règlement livraison...
  - Réflexions de la Commission européenne sur la gestion d'actifs en Europe

#### Prudentiel

- Mise en place de la réforme du ratio de solvabilité

#### Autres travaux

- Assurances responsabilité civile souscrites par les prestataires de services d'investissement : suivi du contrat ASF
- Poursuite des travaux sur les « terms of business »

#### Social

- Poursuites des discussions relatives à « la formation professionnelle tout au long de la vie »
- Ouverture des discussions sur le thème du départ à la retraite avant 65 ans (loi du 21 août 2003 portant réforme des retraites)
- Discussions sur le thème de l'égalité professionnelle hommes/femmes
- Travaux du Comité de pilotage en vue d'une adaptation de la classification des emplois de la convention collective aux nouvelles réalités des métiers effectivement exercés au sein de la profession

## 2 LA GESTION DES PROBLÈMES PROFESSIONNELS GÉNÉRAUX

### LA RÉFORME DU RATIO DE SOLVABILITÉ LES TRAVAUX DU COMITÉ DE BÂLE ET DE LA COMMISSION EUROPÉENNE

La Commission européenne avait adopté, mi-juillet 2004, les propositions d'amendements à la directive bancaire codifiée (2000/12/CE) et à la directive adéquation des fonds propres (93/6/CEE) destinées à mettre en place un nouveau régime d'adéquation des fonds propres pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement. Ces textes ont été, par la suite, soumis à la procédure de co-décision du Parlement européen et du Conseil en vue d'une adoption prévue à fin 2005, Alexander Radwan (PPE-All.) étant chargé du rapport destiné à la Commission des affaires économiques et monétaires (ECON) du Parlement européen.

A ce stade, certaines modifications attendues sur les points soulignés par l'ASF, en accord avec la Commission bancaire et le Trésor, en matière de crédit-bail et d'affacturage, et quelques améliorations au regard des cautions, avaient pu être intégrées (2).

Lors du Conseil ECOFIN de décembre, de nouvelles modifications du texte de juillet ont été introduites, notamment un report à début 2007 pour la mise en œuvre des approches standard ou début 2008 pour les approches IRB, avec maintien du Cooke jusque-là. Selon le SGCB, une option devait être ouverte pour un départ au 1<sup>er</sup> janvier 2007 en approche IRB fondation. L'approche avancée (AMA) pour le risque opérationnel ne serait admise qu'à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008 en tout état de cause. Des planchers de fonds propres sont assignés aux établissements qui passeront en approche IRB, de manière à limiter les économies de fonds propres par rapport au Cooke pendant les trois premières années d'application du nouveau régime. Le nouveau texte introduit par ailleurs une réduction à 90 jours de la maturité des créances d'affacturage, répondant ainsi à une demande instantane des factors de l'ASF.

Avec le lancement des consultations du CEBS (Comité européen des autorités de contrôle bancaire) sur de nouveaux reportings européens et le déroulement des travaux de transposition des directives au sein du groupe de travail de Place animé par le SGCB et le Trésor et installé fin 2004, ce sont trois lignes de front qui se sont ouvertes en 2005.

Dans ce contexte, les réunions d'information-réflexion (placée sous l'égide de l'ASFFOR) animées par Pierre-Yves Thoraval, Secrétaire général adjoint de la Commission bancaire, tenues en février 2005 et avril 2006 ont été particulièrement appréciées de nos adhérents.

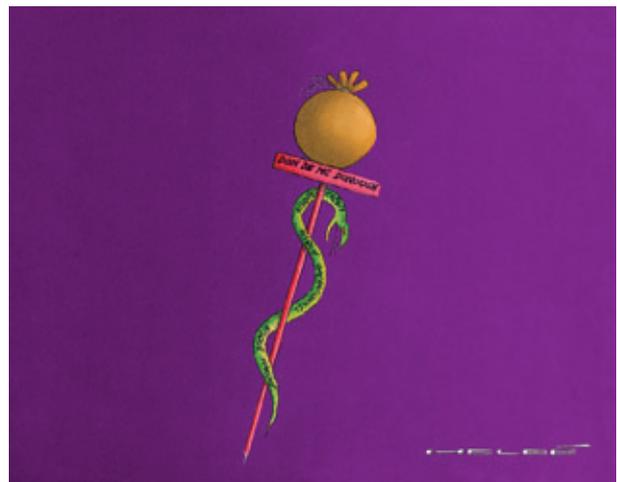
#### ■ L'élaboration des directives

Le traitement des activités de marché et celui du « double défaut » ayant été renvoyés à une réflexion ultérieure, la

Commission européenne a émis, concomitamment avec le Comité de Bâle, un document de consultation sur ces sujets. L'ASF a répondu principalement sur le second thème qui concerne particulièrement les activités de caution.

En prévision du vote en Commission ECON, l'ASF a encouragé la soumission d'amendements portant sur :

- Une demande visant à limiter l'exigence de surcollatéralisation permettant d'appliquer les LGD minorées, en approche « Fondation », pour le crédit-bail. Cette demande s'appuyait sur la sécurité conférée par la propriété du bien. Elle avait fait l'objet d'un courrier co-signé par le Bankenfachverband (petites banques spécialisées allemandes), la Finance & Leasing Association (FLA) et l'ASF qui ont ensuite rencontré Madame Meyer, expert auprès de la Commission ECON.
- La possibilité de pondérer à 0%, pour les engagements expressément révocables à tout moment ou d'estimer le facteur de conversion crédit des engagements non tirés relatifs à des achats de créances sur entreprises (« undrawn purchase commitments » en approche IRB) (3) en affacturage.
- La possibilité de reconnaître les cautions dont la mise en jeu est subordonnée à l'exercice préalable des recours du prêteur.
- Un amendement visant à ne pas défavoriser les cautions sur prêts immobiliers en approche fondation.



Ces préoccupations ont été relayées par l'ASF auprès des pouvoirs publics français et de différents parlementaires européens.

Saisie, fin avril, du rapport de M. Radwan sur les projets de directives « Adéquation des fonds propres », la Commission ECON (Affaires économiques et monétaires) du Parlement européen a enregistré le dépôt de près de

(2) Cf. Rapport annuel de l'Assemblée générale 2005 de l'ASF.

(3) Evoquant, lors de l'Assemblée 2005 de l'ASF, les avancées obtenues tout au long du processus d'élaboration des directives en faveur d'une meilleure reconnaissance du crédit-bail, de l'affacturage et des cautions, Danièle Nouy, Secrétaire général de la Commission bancaire, a témoigné de son implication dans les négociations en cours en citant notamment, parmi les demandes pendantes de l'Association, le cas de certains engagements en affacturage.

900 amendements à ce rapport. En conséquence, elle a accepté le principe de la rédaction d'amendements de compromis qui devaient faire l'objet d'une proposition du Conseil de l'Europe transmise au rapporteur.

Elle s'est prononcée le 13 juillet sur ces amendements (dont, effectivement, certains amendements de compromis).

L'amendement relatif aux autorisations d'achat de créances en affacturage a été repris dans un amendement de compromis élaboré par le Conseil européen, et adopté.

L'amendement visant à admettre les cautions même lorsqu'elles ne prévoient pas le paiement à première demande a été transformé en faveur des cautions de crédit immobilier qui s'exécuteraient dans un délai n'excédant pas 24 mois.

L'amendement demandant la réduction, en approche fondation, de la surcollatéralisation exigée pour appliquer les coefficients de pertes en cas de défaut allégés pour le crédit-bail a été rejeté à une courte majorité, et contre l'avis du rapporteur.

Certaines avancées supplémentaires ont été actées lors du vote, notamment deux amendements soutenus par Leaseurope, en concertation avec les Associations nationales - dont l'ASF -, concernant le traitement des valeurs résiduelles en crédit-bail.

### Calendrier de mise en œuvre des directives

- **Juin 2004** : Publication de l'Accord de Bâle 2 par le Comité de Bâle
- **14 juillet 2004** : Publication par la Commission du projet de révision de la directive bancaire 2000/12 (CRD)
- **Septembre 2005** : Adoption en première lecture par le Parlement européen
- **Octobre 2005** : Adoption par le Conseil européen
- **Avril 2006** : Révision par les juristes-linguistes
- **Septembre 2004 - mai 2006** : avant-projet de transposition dans la réglementation française par un groupe de travail de Place (Trésor, SGCB, Banque de France, Associations professionnelles (ASF, FBF, AFEI) et banques)
- Base réglementaire devant être finalisée vraisemblablement en septembre 2006

(exposé de Pierre-Yves Thoraval à la réunion ASFFOR du 27 avril 2006)

Le vote du Parlement est intervenu, en séance plénière, le 28 septembre. Il a tenu compte des positions exprimées par le Conseil et la Commission européenne dans le but de faciliter l'adoption par le Conseil (survenue le 11 octobre). Les Parlementaires ont toutefois obtenu un droit de regard sur les dispositions d'application des nouveaux textes.

Parmi les amendements déposés ou soutenus par l'ASF, l'amendement portant sur le traitement des cautions sur prêts immobiliers en approche fondation a été abandonné dans la navette entre le Conseil et le Parlement.

Par contre, l'amendement transformé en ECON en faveur des cautions de crédit immobilier qui s'exécuteraient dans un délai n'excédant pas 24 mois a été repris.

L'amendement relatif aux engagements d'achat de créances en affacturage a été définitivement adopté, parachevant un aboutissement complet des demandes formulées depuis quatre ans pour l'affacturage, après les avancées obtenues quant au calcul des PD, LGD (4), des maturités et à la prise en compte des garanties.

En crédit-bail, les amendements sur les valeurs résiduelles ont été adoptés. Après la confirmation, jusqu'en 2012, de la pondération à 50% du CBI en standard (5), l'allègement de 5 points des pertes en cas de défaut du crédit-bail mobilier et immobilier en approche Fondation, c'est un autre important volet du dispositif qui se trouve ainsi corrigé.

Dans le but de faciliter la mise en œuvre des directives, la Commission européenne a constitué un groupe de travail ad hoc (Capital Requirement Directive Transposition Group, CRDTG) dont l'objectif est de fournir une interprétation commune au niveau européen de certaines dispositions des directives. Au-delà de celles qui relèvent directement de sa compétence, le CEBS (Comité européen des superviseurs bancaires) jouera un rôle-clé dans l'analyse des questions posées à cette nouvelle instance - via un site Internet dédié -, dans le droit fil des travaux de convergence entrepris depuis sa création.

L'EBIC (où nos fédérations européennes Eurofinas et Leaseurope sont représentées) a été appelée à relayer ces questions. D'ores et déjà, Leaseurope, aux travaux de laquelle l'ASF participe, a formulé une position visant à retenir largement les locations financières dans le périmètre des risques de crédit.

Pour ce qui concerne la traduction de la directive, le travail de relecture par les juristes linguistes devait s'achever en juin 2006. La directive pourra alors être officiellement ratifiée par le Conseil dans toutes les langues de l'Union.

### Les nouveaux reportings européens et les travaux du CEBS

Danièle Nouy, Secrétaire général de la Commission bancaire, est, depuis janvier 2006 Présidente du CEBS, le Comité européen des autorités de contrôle bancaire, dont elle était Vice-présidente depuis sa création.

Conformément à ses objectifs d'harmonisation réglementaire, le Comité européen des autorités de contrôle bancaire (6) a, de son côté, publié en janvier et soumis à consultation un projet de **reporting prudentiel harmonisé** (COREP) pour les pays membres. Cette trame a donc vocation à s'appliquer

(4) Probabilité de défaut, perte en cas de défaut.

(5) Soumise toutefois à une condition d'indépendance des revenus de l'emprunteur par rapport à ceux générés par le bien sous-jacent.

(6) Committee of European Banking Supervisors (CEBS).

à tous les établissements français pour leur reporting à la Commission bancaire.

Le CEBS a également soumis à consultation un projet de reporting financier européen destiné aux établissements de crédit établissant des comptes consolidés selon les normes IAS/IFRS. Parallèlement, le SGCB organisait des réunions de Place sur ces nouveaux reportings auxquelles l'ASF a régulièrement participé.

Lors d'une réunion de présentation du logiciel XBRL (7) destiné à servir les nouveaux reportings, Danièle Nouy a annoncé que les établissements devront être en mesure d'envoyer leurs états financiers selon les nouvelles normes dès juin 2007.

L'ASF a par ailleurs répondu à la consultation CP 10 du CEBS sur les « Règles de mise en œuvre, de validation et d'évaluation des approches avancées (AMA) et Notations internes (IRB) » en insistant sur la nécessité de permettre un « partial use » (maintien de portefeuilles en standard au sein de groupes ayant opté pour l'IRB) spécifique pour le crédit-bail immobilier et de tolérer les règles de traitement du « retail » pour les petits dossiers répétitifs du crédit-bail mobilier.

### ■ Les travaux de transposition des directives en France

Après avoir tenu deux réunions opérationnelles en 2004, le groupe de travail de Place chargé de la transposition des directives « Fonds propres » en cours d'approbation à Bruxelles, animé par le SGCB et le Trésor, s'est réuni onze fois en 2005, avec la participation de l'ASF et de professionnels des différents métiers qu'elle représente.

Les groupes de travail spécialisés de l'ASF ont été également régulièrement consultés sur les documents supports des réunions.

Les thèmes étaient articulés en dix titres :

- Définitions
- Approche standard
- Notations internes
- Techniques de réduction du risque de crédit
- Titrisation
- Risque de contrepartie
- Surveillance prudentielle des risques de marché (*incluant le portefeuille de transaction*)
- Risque opérationnel
- Exigences de publication
- Dispositions finales et transitoires

De plus, trois réunions spécifiques, tenues fin 2005 et début 2006, ont permis aux professionnels de s'exprimer sur le traitement (notamment la quotité financée et le plafond de 20% pour la prise en compte des crédits cautionnés) des « covered bonds », obligations foncières et titrisations, pour lequel le SGCB s'est montré très ouvert.

Une autre réunion était consacrée au calcul de l'ELBE (en français : meilleure estimation des pertes attendues) pour lequel l'attention des autorités a été attirée sur la grande sensibilité, en termes de fonds propres, de cette notion, puisque les insuffisances éventuelles des provisions constituées par rapport à cette valeur viennent en déduction des fonds propres.

On notera que, dans les plus récentes propositions de textes, et après qu'il ait participé, en novembre, à une réunion organisée par l'ASF avec les professionnels, le SGCB a formulé une approche de la valeur résiduelle en crédit-bail qui en permettrait l'actualisation. Toutefois, le traitement serait différencié selon que l'opération peut s'analyser en location-financement, au sens IAS, ou non. En conséquence de cette approche, les locations simples ne seraient pas considérées comme des risques de crédit, mais comme des actifs pondérés à 100%. Le SGCB a néanmoins interrogé le nouveau groupe de travail de la Commission européenne (cf. supra) sur ce dernier point. Il a par ailleurs annoncé une approche ouverte de la problématique des SCI dans les opérations de crédit-bail immobilier, au regard de la clause d'indépendance des revenus (cf. supra, renvoi bas de page n° 5).

La transposition en France prendra la forme d'un arrêté de transposition pour les dispositions nouvelles et de règlements modificatifs pour les changements apportés à des règlements existants. L'ensemble de ces textes, élaborés par le SGCB et la DGTPÉ dans le cadre du groupe de travail de Place évoqué ci-dessus, sera soumis au Comité consultatif de la législation et de la réglementation financière (CCLRF) avant homologation.

Une réunion de clôture du groupe de travail de Place a eu lieu en mai pour un dernier examen des textes qui seront soumis au CCLRF.

---

## LA RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE

---

- L'année 2005 a notamment été marquée par la publication de l'arrêté du 31 mars 2005 modifiant le règlement du CRBF (Comité de la réglementation bancaire et financière) n° 97-02 du 21 février 1997 relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Cet arrêté est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2006. Il introduit dans la réglementation française le risque de non-conformité dans le mécanisme de contrôle interne inspiré de la « compliance » anglo-saxonne.

Comme l'avait souhaité l'Association, la responsabilité du contrôle de conformité peut, pour les petites entités, être prise en charge par le responsable du contrôle permanent qui assure la coordination de contrôle de la conformité.

---

(7) eXtensive Business Reporting Language - Cf. La Lettre de l'ASF n° 117.

Le risque de non-conformité est défini comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de perte financière significative ou d'atteinte à la réputation, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législatives ou réglementaires, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions de l'organe exécutif prises notamment en application des orientations de l'organe délibérant.

Au sein de l'Association, des groupes de travail spécifiques au crédit-bail mobilier d'une part, et au financement de l'équipement des particuliers, d'autre part, procèdent à l'examen de la mise en œuvre des dispositions relatives à la conformité.

L'arrêté du 31 mars 2005 apporte par ailleurs des précisions sur les moyens à mettre en œuvre pour les missions de contrôle interne au sein des établissements (distinction du contrôle permanent et du contrôle périodique, possibilité d'adaptation pour les établissements de taille modeste).

Enfin, sont introduites dans le règlement des dispositions concernant les activités externalisées qui sont définies comme les activités pour lesquelles l'entreprise assujettie confie à un tiers, de manière durable et à titre habituel, la réalisation de prestations de services essentielles par sous-traitance, démarchage ou par toute autre forme.

L'Association a particulièrement insisté sur la nécessité que soient exclues des activités externalisées soumises aux nouvelles dispositions, les activités d'apporteurs d'affaires, comme la proposition de crédit affecté sur les lieux de vente. La rédaction qui a été adoptée et la note de présentation du règlement prennent en compte cette préoccupation.

- En 2005, ont été pris différents textes concernant l'application de l'ordonnance n° 2004-1201 du 12 novembre 2004 visant, notamment, à introduire une surveillance complémentaire au niveau des conglomérats financiers.

L'Association a alors particulièrement veillé à ce que les précisions apportées sur les définitions des conglomérats financiers préservent le caractère cumulatif des différentes conditions de cette définition, de manière à en limiter le champ d'application au seul groupe dont l'activité financière constitue l'activité principale.

- Un arrêté du 17 juin 2005 a institué une règle de cantonnement des fonds de la clientèle des entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille qui, à titre accessoire à leur activité principale, sont autorisées à détenir des fonds pour le compte de la clientèle. Une instruction de la Commission bancaire du 19 octobre a précisé les modalités d'application de ce texte et créé un nouvel état 4038 « Cantonnement des fonds de la clientèle des entreprises d'investissement ».

- Un arrêté du 24 mai 2005 a modifié les règlements du CRBF n° 90-02 relatif aux fonds propres, n° 2000-03 relatif à la surveillance sur base consolidée, n° 95-02 relatif à la

surveillance prudentielle des risques de marché et n° 91-05 relatif au ratio de solvabilité.

Les modifications ont visé essentiellement à adapter les règles prudentielles pour les établissements soumis à une surveillance prudentielle sur base consolidée conformément au règlement n° 2000-03 du 6 septembre 2000 du CRBF et qui publient des comptes consolidés conformément aux normes IFRS soit obligatoirement parce qu'ils sont cotés, soit sur option.

A cet égard, les établissements assujettis soumis aux normes IFRS comprennent également des établissements assujettis à la surveillance prudentielle sur une base sous consolidée en l'absence de toute obligation comptable en la matière, lorsque les comptes consolidés de leur entreprise mère sont publiés en normes IFRS.

L'arrêté contenait aussi des obligations concernant les établissements non soumis aux normes IFRS.

Deux instructions de la Commission bancaire sont venues préciser les modalités d'application de ces modifications :

- instruction n° 2005-01 du 31 mai 2005 de la Commission bancaire relative à l'application des modifications de la réglementation prudentielle suite à l'entrée en application des normes comptables internationales IAS / IFRS ;
- instruction n° 2005-02 du 31 mai 2005 de la Commission bancaire relative à la transmission à la Commission bancaire par les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les compagnies financières de documents de synthèse consolidés établis à partir des normes comptables internationales IAS / IFRS.

Il faut souligner l'augmentation de volume des obligations pour les établissements, y compris dans une certaine mesure pour ceux non soumis aux normes IFRS, et l'accélération de certains délais de remise que nous avons particulièrement dénoncées au stade de la consultation.

Les établissements spécialisés, filiales de groupes consolidés, doivent, le cas échéant, opérer les retraitements imposés par les normes IAS pour transmettre les données nécessaires à leurs maisons mères. Les nouvelles demandes aux établissements consolidants ne doivent pas être supérieures à ce qui est nécessaire à l'objectif poursuivi.

Il y a lieu d'opérer une réflexion approfondie sur les informations à demander. En effet, il existe un risque réel que les contraintes résultant des demandes, pouvant aller jusqu'à entraîner la remise en cause des bases actuelles d'informations, déjà très lourdes pour les maisons mères, ne deviennent carrément insupportables pour leurs filiales.

En outre, et sans préjudice de ce qui vient d'être dit, il doit en tout état de cause être tenu compte des contraintes spécifiques des établissements filiales. Notamment, dans la mesure où les travaux de reporting - au niveau individuel et ceux nécessités par les retraitements à destination de leurs maisons mères - sont généralement réalisés par les mêmes équipes, il est nécessaire que des délais suffisants leur soient laissés pour effectuer ces derniers.

Cette préoccupation est encore accrue par la perspective de l'entrée en vigueur des nouvelles obligations de reporting prévues par le Comité européen des superviseurs bancaires dans le cadre de COREP et de FINREP.

## L'ENVIRONNEMENT COMPTABLE

L'année 2005 s'est notamment traduite par la révision du règlement du Comité de la réglementation comptable n° 2002-03 du 12 décembre 2002 relatif au traitement comptable du risque de crédit, l'entrée en vigueur du règlement n° 2002-10 du 12 décembre 2002 relatif à la dépréciation et à l'amortissement des actifs et du règlement n° 2004-06 du 23 novembre 2004 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

- Sur le règlement n° 2002-03 relatif au **traitement comptable du risque de crédit**, entré en vigueur pour la quasi-totalité de ses dispositions à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2003, nous rappelons que ce texte concerne tous les instruments financiers porteurs d'un risque de crédit (crédits, cautions, instruments financiers à terme dérivés, titres de créances à revenu fixe). Entrent également dans son champ d'application les encours financiers de crédit-bail dans le cadre des comptes consolidés pour lesquels les opérations de crédit-bail doivent être retraitées en « financier ».

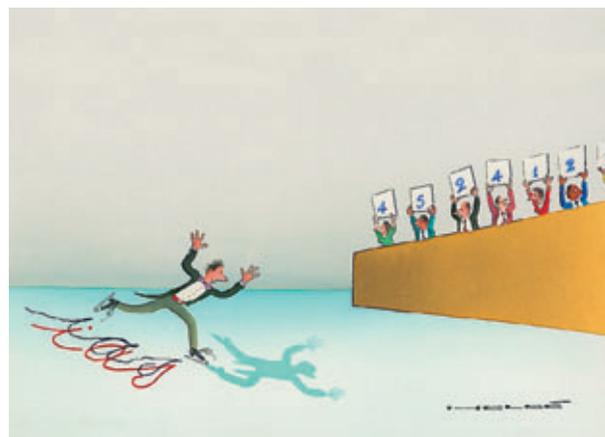
Le règlement n° 2005-03 du 3 novembre 2005 a apporté plusieurs modifications au règlement n° 2002-03, qui portent notamment sur les points suivants :

- Initialement, pour les crédits restructurés, le règlement prévoyait que tout écart d'intérêt futur, par référence aux conditions de marché au jour de la restructuration si ces dernières sont inférieures aux conditions initiales, et par référence aux conditions initiales dans le cas contraire, fait l'objet, pour son montant actualisé, d'une décote au moment de sa restructuration, enregistrée en coût du risque.

Courant 2004, le dossier a été de nouveau ouvert dans la perspective de l'entrée en vigueur prochaine de l'application des normes IAS pour l'établissement des comptes consolidés des sociétés cotées, le débat s'articulant autour de la suppression de la référence au taux de marché pour le calcul de cette décote, pour ne conserver que le taux d'origine du contrat.

Au cours des travaux qui se sont poursuivis en 2005, l'ASF s'est attachée plus spécialement à faire avaliser une alternative à la référence au taux d'origine particulièrement pénalisante pour les crédits renouvelables qui, une fois la résiliation du contrat prononcée, n'ont plus à faire face à certaines charges naturellement incluses dans le taux pratiqué, comme le coût de la mise à disposition des possibilités de tirages futurs.

En définitive, la référence au taux d'origine prévue par l'IAS 39 a été adoptée, mais, à la demande de l'Association, a aussi été offerte la possibilité, prévue par l'IAS 39, de se



référer, lorsqu'ils existent, aux prix de marché observables pour des créances de même nature et de mêmes caractéristiques ayant fait l'objet de transactions récentes, notamment par le biais de cessions à l'extérieur du groupe auquel appartient la société détenant les créances.

- Par ailleurs, compte tenu des conséquences du passage en encours douteux compromis, l'Association avait, en 2003, dénoncé la règle du passage automatique dans cette catégorie à l'issue d'une année de classement en encours douteux. Un avis du Comité d'urgence du CNC du 18 décembre 2003 avait précisé qu'il s'agissait en fait d'inviter les entreprises appliquant le règlement à passer en revue chacune des créances d'une contrepartie à l'issue d'une période d'un an maximum, et régulièrement ensuite, afin de décider créance par créance d'un déclassement éventuel.

Au plan général, le Comité avait considéré que les encours douteux compromis correspondent à des encours dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées et que le passage en encours douteux compromis n'a pas pour objet de déclasser les encours douteux pour lesquels les clauses contractuelles sont respectées et ceux assortis de garanties permettant leur recouvrement. La question de l'introduction de cette mesure dans le règlement comptable lui-même a été posée fin 2004. L'ASF a plaidé pour sa reprise à l'identique.

Sur ces différents points, le règlement n° 2005-03 a modifié le règlement 2002-03 afin de prévoir notamment que :

- un encours douteux compromis est un encours douteux dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées et pour lequel un passage en perte à terme est envisagé ;
- l'existence de garanties couvrant la quasi-totalité des risques et les conditions d'évolution de la créance douteuse doivent être prises en considération pour qualifier un encours douteux de compromis et pour quantifier la dépréciation.

D'autres améliorations ont été apportées au règlement n° 2002-03 qui prévoit désormais que :

- une dépréciation peut être constituée pour couvrir le risque de non-recouvrement des flux à encaisser subsistant suite à une restructuration. En cas de transfert de créances restructurées des encours douteux en encours sains la dépréciation doit être reprise par le compte de résultat ;

- la décote sur créances restructurées ayant un caractère douteux peut ne pas être comptabilisée en déduction des créances s'il est démontré que la couverture du risque avéré lié à ces créances est comptabilisé par le biais d'une dépréciation pour créances douteuses au moins égale au montant de la décote ;

- le classement en encours douteux compromis n'entraîne pas par « contagion » le classement en encours douteux compromis des autres encours et engagements douteux relatifs à la contrepartie concernée.

Il est par ailleurs précisé, que, pour les créances restructurées ayant un caractère douteux et pour les créances douteuses non restructurées, l'augmentation de la valeur comptable liée à la reprise de la dépréciation et à l'amortissement de la décote, le cas échéant, du fait du passage du temps est inscrite soit dans la marge d'intérêt, soit en coût du risque, avec mention en annexe du choix opéré.

- **Le règlement n° 2002-10 du 12 décembre 2002 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs**, entré en application le 1<sup>er</sup> janvier 2005, vise à rapprocher les règles françaises des règles internationales IAS. Ce texte concerne les immobilisations de toutes les entreprises, y compris donc les immobilisations d'exploitation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Entrent aussi dans son champ d'application les immobilisations données en crédit-bail ou en location financière dans les comptes individuels des établissements de crédit (dans les comptes consolidés ces opérations sont retraitées « en financier »).

Nous avons indiqué dans le rapport d'Assemblée générale de l'an dernier que, dans le cadre des travaux du groupe de travail Comptabilité-Fiscalité du MEDEF, les incidences, notamment fiscales, du nouveau texte sous ses différents aspects avaient été examinées, l'Administration étant appelée à fournir des réponses sur le traitement fiscal qu'elle envisage de retenir. Les réponses ont été apportées par l'Administration dans son instruction du 30 décembre. La question n'a pas été examinée sous l'angle spécifique des biens donnés en crédit-bail ou en location qui nécessitent pourtant de faire l'objet d'un examen particulier.

Nous avons aussi redit l'an dernier que le règlement relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs est à bien des égards mal adapté au crédit-bail et peut avoir des incidences sensibles sur les résultats comptables des sociétés spécialisées dans cette activité, mais aussi en matière fiscale.

Dès 2002 nous nous étions ouverts de cette inadéquation auprès des autorités du Conseil national de la comptabilité et avons alerté nos différentes autorités concernées (ministère de l'Economie, Commission bancaire). A la fin du printemps 2005, la question de cette inadéquation a commencé à être abordée au Conseil national de la comptabilité. Un groupe de travail du CNC « Application du règlement n° 2002-10 aux entreprises du crédit-bail » a alors entamé une réflexion sur le sujet.

Un communiqué du CNC du 6 décembre 2005 a prévu que les sociétés et entités réalisant des opérations de crédit-bail, des contrats de location avec option d'achat et autres

opérations pouvant être retraitées en cas d'établissement de comptes consolidés, en location financière en application du paragraphe 33 du règlement n° 99-07 du Comité de la réglementation comptable relatif aux règles de consolidation des établissements relevant du CRBF, doivent maintenir dans les comptes individuels les traitements en cours en matière d'amortissement pour l'exercice 2005.

Le communiqué, qui fait état des travaux du groupe de travail évoqué ci-dessus, indique aussi que le groupe de travail et la DLF examinent également la méthode de détermination des composants qui sont généralement, dans ce type de contrat, mis à la charge du crédit-preneur, et ne devraient pas, dans ce cas, être individualisés chez le bailleur.

Au début de cette année, le groupe de travail du CNC a repris ses travaux en vue de dégager la solution qui pourrait être adoptée pour l'exercice 2006 et les exercices suivants. L'Association participe à la réflexion, en liaison avec les Commissions ASF concernées par le crédit-bail, la Commission Fiscalité et le groupe de travail « IAS - Fiscalité - Crédit-bail ». Elle insiste tout particulièrement sur la nécessité de maintenir le régime fiscal actuel du crédit-bail sous tous ses aspects, en préalable à l'adoption d'une solution comptable, quelle qu'elle puisse être. Le respect de ce préalable ne serait de la part de l'Administration que l'application du principe de neutralité qu'elle a toujours affirmé vouloir assurer au cours des différents travaux et réflexions.

- **Le règlement européen** du 19 juillet 2002 qui fait obligation aux **sociétés cotées sur un marché réglementé** d'établir leurs **comptes consolidés**, conformément aux normes comptables internationales IAS adoptées par la Commission européenne, est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Une ordonnance n° 2004-1382 du 20 décembre 2004 portant adaptation de dispositions législatives à la comptabilité des entreprises aux dispositions communautaires dans le domaine de la réglementation comptable a introduit cette disposition dans le cadre législatif français (Code du commerce).

Comme le permettait aux Etats membres le règlement européen, l'ordonnance prévoit que l'obligation d'établir les comptes consolidés conformément aux normes comptables internationales IAS ne s'applique qu'à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 pour les sociétés dont seules les obligations sont cotées. Par ailleurs, conformément à la possibilité offerte par le règlement européen, l'ordonnance autorise les sociétés non cotées à établir, sur option de leur part, leurs comptes consolidés selon les normes IAS. La possibilité d'utiliser les normes IAS dans les comptes individuels - option offerte aux Etats membres par le règlement européen - n'a pas été retenue.

Une recommandation du CNC du 27 octobre 2004 a recommandé l'utilisation par les établissements de crédit établissant leurs comptes consolidés selon les normes IAS de modèles de documents de synthèse consolidés préparés avec le concours d'un groupe de travail du CNC auquel l'Association avait participé.

Parmi les normes rendues applicables par la Commission européenne, dans le cadre du règlement européen du 19 juillet 2002, figure la **norme IAS 17 sur les contrats de location**. On sait que l'IASB envisage sa modification afin de supprimer la distinction entre location opérationnelle et location financement qui obéissent à des règles de comptabilisation différentes (le bien étant pour ces dernières porté à l'actif du bilan du locataire, les locations opérationnelles étant comptabilisées selon les normes françaises actuelles). Le motif invoqué est de ne plus permettre de traiter en locations opérationnelles des opérations qui constituent en fait des locations-financements.

L'Association reste particulièrement vigilante sur ce point, dont on peut craindre qu'il ne débouche en définitive sur une solution fortement inspirée de celle préconisée par le rapport Mc Gregor il y a quelques années, que nous avons alors vigoureusement dénoncée (8).

De façon plus générale, les incidences d'une extension des normes IAS à l'ensemble des comptes, y compris individuels, nécessite de procéder à une réflexion approfondie, qui ne soit pas sous-tendue par un souhait *a priori* de généralisation des normes IAS ou de réduction du nombre d'états à fournir, mais qui pose les vraies questions tenant à l'utilité réelle, compte tenu de l'objectif des normes IAS - information des investisseurs -, de leur application aux comptes individuels de toutes les sociétés pour laquelle le règlement européen de 2002 ouvre une option aux Etats membres.

Cette réflexion est menée au sein des groupes de travail du Conseil national de la comptabilité (« IAS et Fiscalité », « IAS et Droit », « IAS et PME ») auxquels le MEDEF représente le point de vue des entreprises dégagé au sein d'un groupe de travail auquel participe l'Association.

A l'ASF, un groupe de travail IAS/Affacturation, créé par la Commission Affacturation, a poursuivi l'examen des conséquences de l'application des normes IAS en matière d'affacturation.

Toujours au niveau de l'évolution comptable internationale, l'Association participe aux travaux de l'Association pour la participation des entreprises françaises à l'harmonisation comptable internationale - ACTEO - créée par le MEDEF. Dans ce cadre peuvent, le cas échéant, être relayés les points de vue que l'Association exprime par ailleurs directement, à l'occasion notamment des exposés-sondages sur les sujets la concernant.

Dans ces mutations comptables très structurantes, il est essentiel que les auteurs des évolutions à intervenir conservent le souci d'éviter les solutions qui introduiraient des distorsions de concurrence au détriment des établissements français. Cela suppose, par exemple dans la convergence vers les normes IAS, tendance sur laquelle nous avons par ailleurs exprimé nos très grandes réserves, que soit vérifiée la façon dont nos partenaires, notamment européens, comprennent ces normes et que soient utilisées toutes les options offertes.

Il est non moins essentiel que des délais raisonnables soient laissés aux entreprises pour leur permettre d'intégrer des

réformes particulièrement complexes qui bouleversent les concepts et les process.

---

## FISCALITÉ

---

**L**a Commission Fiscalité a poursuivi son rôle de « veille » sur toute l'actualité fiscale susceptible de concerner les métiers de nos adhérents, qu'il s'agisse des textes normatifs - lois de finances, instructions - le cas échéant dès le stade du projet, des décisions de jurisprudence, voire des difficultés rencontrées lors de contrôles fiscaux qui sont portés à sa connaissance.

Sur ce dernier point, on soulignera à nouveau combien il est important que l'Association puisse être informée dès le début de telles difficultés pour pouvoir, au sein de ses instances concernées, procéder en temps utile à l'examen des problèmes et entreprendre les actions qui, le cas échéant, s'imposent.

Concernant la **réforme de la taxe professionnelle**, nous avons largement évoqué, l'an dernier, les travaux de la Commission présidée par Olivier Fouquet, Conseiller d'Etat, qui avait fin 2004 rendu son rapport dont les principales conclusions étaient :

- la suppression de la taxation des équipements et biens mobiliers ;
- l'adoption, comme assiette du nouvel impôt :
  - de la valeur ajoutée pour une part principale, celle-ci étant répartie selon une clé définie par une combinaison d'éléments représentatifs du volume des facteurs de production (effectif et si possible surface occupée par les entreprises) plutôt que leur valeur (masse salariale, valeur locative foncière) ;
  - de la valeur locative foncière pour une petite part ;
- en ce qui concerne le taux applicable, la Commission Fouquet s'était prononcée pour un taux local, bien que les entreprises eussent préféré l'adoption d'un taux unique au plan national permettant de mieux garantir la neutralité de l'impôt sur les choix d'implantation des entreprises. Les taux locaux étaient toutefois encadrés au niveau national : fixation d'un taux maximum et d'un taux minimum.

En définitive les autorités ont choisi dans le cadre de la loi de finances pour 2006, de procéder à une réforme plus limitée consistant notamment à :

- fixer le taux de plafonnement de la taxe en fonction de la valeur ajoutée à 3,5% sans distinction selon le chiffre d'affaires de l'entreprise, le plafonnement concernant la cotisation calculée au taux de l'année d'imposition et non plus une cotisation de référence calculée au taux de 1995 ;
- pérenniser le dégrèvement de la taxe en fonction des investissements nouveaux (DIN) institué en 2004, le dégrèvement étant égal respectivement à la totalité, puis

---

(8) Voir rapport d'activité de l'ASF pour 1996.

aux deux tiers et enfin à un tiers de la cotisation de taxe pour les trois premières années au titre de laquelle les biens sont compris dans la base d'imposition.

Si, au plan de la taxe professionnelle, l'utilisation de la valeur ajoutée comme assiette de taxation semble pour l'instant écartée, il convient de demeurer vigilant dans la mesure où la suggestion a été faite par le Président de la République, au début de cette année, d'un élargissement à la valeur ajoutée de l'assiette patronale des cotisations de sécurité sociale, comme solution aux problèmes de financement de la sécurité sociale.

#### - La suppression de la taxe sur certaines opérations de crédit (TOC)

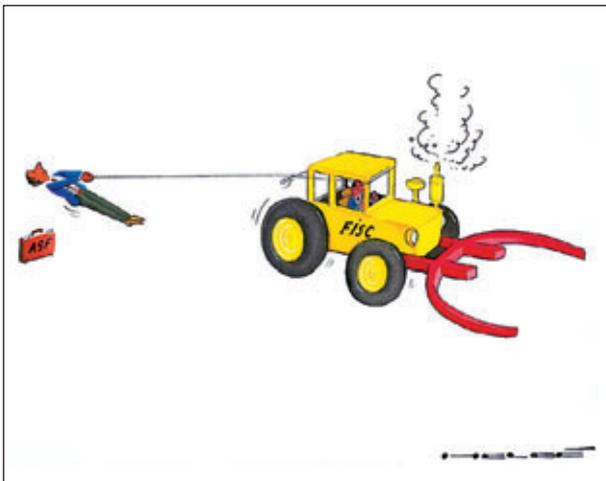
Créée par la loi de finances rectificative pour 2004 en remplacement du droit de timbre, la TOC devait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2006.

La quasi-totalité des opérations de crédits, y compris les engagements de caution, à l'exception toutefois de certaines opérations parmi lesquelles les crédits à la consommation affectés et les crédits immobiliers aux particuliers, étaient concernées.

L'ASF est intervenue pour faire sortir du champ d'application de la taxe les cautions et garanties pour lesquelles elle apparaissait tout à fait inadaptée. Leur exclusion a été acquise dans le cadre de la discussion par l'Assemblée du projet de loi de finances rectificative pour 2005.

L'ASF avait eu confirmation, en septembre, que le crédit-bail et l'affacturage n'entraient pas dans le champ d'application de la taxe. Les crédits à la consommation affectés et les crédits immobiliers aux particuliers étant expressément exonérés par le texte d'origine et un amendement venant d'exclure également les cautions, le rapporteur de la Commission des finances du Sénat a estimé que plutôt que de multiplier les exceptions, mieux valait renoncer à cette taxe et a proposé un amendement en ce sens qui a été définitivement adopté.

- Dans le cadre des **nouvelles règles de facturation en matière de TVA**, issues de la transposition de la directive européenne du 20 décembre 2001 relative à la simplification, l'harmonisation et la modernisation des règles applicables



en matière de facturation de TVA (article 17 de la loi de finances rectificative pour 2002, instruction administrative du 7 août 2003), l'Association a poursuivi ses contacts avec la DLF en vue d'obtenir des assouplissements aux règles de facturation applicables en cas de facturation pour compte de tiers lorsque les bailleurs ou crédit-bailleurs facturent sur un document unique, à côté de leur prestation principale de location ou de crédit-bail, des prestations pour le compte de différents prestataires mandants (mandats apparents). Dans ce cas, les obligations mises par la réglementation à la charge des bailleurs et crédit-bailleurs en tant que mandataires des prestataires extérieurs apparaissaient en effet extrêmement lourdes.

Au mois d'avril de cette année, l'Association a reçu un courrier de la DLF apportant des réponses prenant en compte les préoccupations que nous avons exprimées.

- L'ASF a attiré l'attention de la Direction du Trésor sur les conséquences de la disposition de la loi de finances rectificative pour 2004 prévoyant une augmentation sensible du droit d'enregistrement sur les actes innommés applicable en cas de prise de gage automobile, qui passe de 75 à 125 euros. L'Association a fait remarquer que cette hausse, de 66%, pénalise fortement les opérations conclues avec des emprunteurs aux revenus modestes ou pour lesquels la propriété d'un véhicule est indispensable à l'exercice de leur activité professionnelle.

- L'Association avait eu l'occasion, ces deux dernières années, d'évoquer les menaces que faisaient peser sur les établissements de crédit spécialisés se refinançant auprès de leur société mère ou de sociétés de leur groupe, les projets de l'Administration fiscale concernant **la réforme de l'article 212 du Code général des impôts** sur la déductibilité des intérêts versés aux associés, notamment dans la mesure où ils comportaient la suppression de l'exonération bénéficiant aux intérêts versés aux sociétés mères relevant du régime des sociétés mères prévu par l'article 145 du CGI.

Après une longue concertation, l'Administration a introduit un texte de réforme de l'article 212 dans le projet de loi de finances pour 2006.

Le nouvel article 212 du CGI ne prévoit plus l'exonération des intérêts versés aux sociétés mères relevant du régime des sociétés mères (article 145 du CGI). Le dispositif de limitation de déductibilité des intérêts qu'il édicte concerne les intérêts servis par une entreprise à l'ensemble des entreprises liées directement ou indirectement au sens du 12 de l'article 39 du CGI.

Plus précisément n'est pas déductible la fraction de ces intérêts excédant simultanément au titre d'un même exercice :

- une fois et demie le montant des capitaux propres ;
- 25% du résultat courant avant impôt majoré desdits intérêts, des amortissements pris en compte pour la détermination de ce résultat et de la quote-part de loyers de crédit-bail prise en compte pour la détermination du prix de cession du bien à l'issue du contrat ;

- et le montant des intérêts servis à l'entreprise par des entreprises liées.

La fraction d'intérêts non déductible immédiatement peut être déduite, dans certaines limites, au cours de l'exercice suivant, et le solde au cours des exercices ultérieurs avec application d'une décote de 5% par an. Sont exonérés les intérêts dus à raison des sommes ayant servi à financer des opérations de financement réalisées dans le cadre d'une convention de gestion centralisée de la trésorerie d'un groupe par l'entreprise chargée de cette gestion centralisée.

Le nouveau régime ne s'applique pas si l'entreprise apporte la preuve que le ratio d'endettement du groupe auquel elle appartient est supérieur ou égal à son propre ratio d'endettement.

Les intérêts dus par les établissements de crédit ne sont pas soumis au régime de plafonnement de la déductibilité posé par le nouvel article 212 ainsi que l'Association l'avait souhaité. Par contre, cette mesure ne bénéficie pas aux intérêts dus par les compagnies financières ainsi qu'à ceux dus par des entreprises de droit commun pour l'acquisition de biens donnés en location simple (location longue durée), pour lesquels l'extension de l'exonération avait été demandée.

En ce qui concerne les intérêts dus par une entreprise à un établissement de crédit du même groupe en rémunération de crédits accordés dans les conditions habituellement consenties à la clientèle de cet établissement (Lettre du SLF du 21 août 1984), dont l'ASF avait demandé l'exonération dans le texte, le ministre s'est déclaré favorable lors de l'examen en séance publique à l'Assemblée nationale, mais a indiqué que, pour ne pas alourdir le texte, la précision serait reprise par voie de doctrine administrative.

Le nouvel article 212 du CGI s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

#### - La limitation de la déductibilité des provisions sur immeubles de placement

Au stade de l'examen du projet de loi de finances pour 2006, l'Association a demandé d'exclure les actifs immobilisés des établissements de crédit issus de leur activité de crédit-bail du champ de la disposition du projet rendant non déductibles les provisions sur immeubles de placement à hauteur des plus-values latentes afférentes à cette catégorie d'actif.

- La Commission a été tenue informée des travaux du **groupe de travail « IAS-Fiscalité » du MEDEF** qui examine les conséquences au plan fiscal de certains textes comptables français tels que les règlements du Comité de la réglementation comptable n° 2002-10 relatif à la dépréciation et à l'amortissement des actifs, le règlement n° 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs, et le règlement n° 2004-01 relatif aux fusions et opérations assimilées. Ce groupe de travail dégage le point de vue des entreprises présenté au sein du groupe de travail « IAS Fiscalité » du Conseil national de la comptabilité.

L'entrée en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 des règlements 2002-10 et 2004-06 a conduit l'Administration Fiscale à faire connaître sa position dans une instruction du 30 décembre 2005. L'Administration a marqué dans un certain nombre de domaines son souci de préserver la neutralité fiscale annoncée, tels que par exemple le maintien, par voie d'amortissements dérogatoires, de l'amortissement dégressif ainsi que l'amortissement de la valeur résiduelle.

Ceci étant, le règlement sur la dépréciation n° 2002-10 sur l'amortissement et la dépréciation des actifs n'étant pas adapté aux biens donnés en crédit-bail (existence de provisions spéciales, possibilité dans certaines conditions d'utiliser l'amortissement financier...), une solution spécifique a été trouvée visant à maintenir le statu quo tant au plan fiscal que comptable pour les opérations de crédit-bail pour l'année 2005, qui est exposée dans le développement du rapport concernant l'environnement comptable.

- **Le groupe de travail « IAS-Fiscalité » du Conseil national de la comptabilité**, évoqué ci-dessus, a par ailleurs entrepris un examen des conséquences au plan fiscal d'une généralisation de l'application des **normes IAS dans les comptes individuels**. On sait que l'adoption de l'une d'entre elles notamment, la norme IAS 17 relative aux contrats de location, entraînerait des bouleversements importants dans le traitement comptable des opérations de crédit-bail et de location, indiquées dans le développement du rapport sur l'environnement comptable, et aurait des conséquences considérables au plan fiscal s'il n'était pas procédé à des retraitements.

On touche ici à une problématique plus générale, celle de la connexion/déconnexion entre comptes fiscaux et comptes individuels qui, de fait, ne peut manquer de se poser dans le cadre d'un mouvement de convergence de la norme comptable française vers la norme comptable internationale. Il semble que les autorités fiscales, bien conscientes du problème, désirent maintenir en tout état de cause un lien entre comptes fiscaux et comptes individuels. Nous formulons ici le vœu que le souci de neutralité qu'elles expriment actuellement dans le cadre des modifications qui interviennent au plan comptable français les conduise aussi à accepter, le cas échéant, les retraitements fiscaux qui pourraient s'avérer nécessaires.

- A la suite de l'arrêt du Conseil d'Etat du 27 juillet 2001, qui a exclu les immobilisations temporairement non louées (ITNL) concernant des biens précédemment donnés en crédit-bail de l'assiette de la taxe professionnelle des établissements de crédit-bail, l'Association avait demandé à la Direction de la législation fiscale (DLF) l'extension de cette solution aux **ITNL afférentes aux biens précédemment donnés en location simple** (notamment opérations de location financière) réalisées par ces établissements.

Par courrier du 7 juillet, la DLF a admis que « si le bailleur établit par tout moyen écrit que les biens n'ont pas vocation à être reloués au terme du contrat, ces derniers ne peuvent être considérés comme des ITNL et n'entrent pas par conséquent dans la base d'imposition du propriétaire ».

- Au mois de février 2005, la Commission européenne a publié une communication sur la **TVA et le lieu des prestations de services aux personnes non assujetties**. Ce document prévoyait, notamment, de continuer à appliquer, pour la location à long terme de moyens de transport, la règle de l'imposition à l'endroit où le prestataire est établi, contrairement à ce qui est envisagé, par ailleurs, pour les opérations avec des assujettis qui retient la règle de l'imposition au lieu où le preneur est établi.

L'Association a alors écrit à la Commission européenne pour souligner les risques importants de la solution envisagée à l'égard des crédit-bailleurs et bailleurs installés dans des Etats à taux de TVA élevés, face à la concurrence de leurs homologues établis dans des Etats à taux de TVA plus faibles, et demander l'application de la règle de l'imposition au lieu où le preneur est établi pour les locations par crédit-bail ou en location de longue durée de moyens de transport terrestres à des non assujettis.

Dans son état actuel, la proposition de directive modifiée prend en compte la préoccupation que nous avons exprimée sur l'application de la règle de l'imposition au lieu d'établissement du preneur, mais sans faire de distinction de régime selon le type de moyen de transport donné en location.

- L'article 16 de la loi du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie a donné satisfaction à une revendication ancienne de la profession. Désormais, l'administrateur judiciaire ne peut remettre en cause les contrats de crédit-bail titrisés par un établissement de crédit-bail qui se trouverait en situation de procédure collective. Les opérations de titrisation pourront donc bénéficier beaucoup plus facilement de la notation A A A.

D'autres points nécessitant par ailleurs l'adoption de solutions appropriées pour assurer au plan fiscal la neutralité des titrisations, l'Association, après examen avec la Commission Fiscalité et les différentes Commissions en charge du crédit-bail, a demandé à la DLF divers aménagements concernant l'impôt sur les sociétés, la TVA, la taxe sur les salaires, la détermination de la valeur ajoutée au regard de la taxe professionnelle, la publication des opérations de titrisation des créances de crédit-bail immobilier.

## LA RÉFORME DU DROIT DES SÛRETÉS

**A** la demande du ministre de la Justice, un groupe de travail, composé de professeurs, avocats, magistrats et professionnels, et présidé par M. Michel Grimaldi, Professeur à l'Université Paris II, a mené une réflexion sur une réforme du droit des sûretés, à l'issue de laquelle il a remis, au printemps de l'année sous revue, une proposition de texte de réforme accompagné d'un rapport de présentation.

L'objectif du rapport était, d'une part, de rendre au droit français des sûretés des qualités de lisibilité et d'accessibilité leur permettant d'assurer les conditions de sécurité juridique nécessaire au développement du crédit, et d'introduire dans le Code civil un texte où apparaisse clairement l'architecture

du droit des sûretés et où soient annoncés les principes qui les gouvernent, d'où l'insertion dans ce Code d'un Livre IV « Des sûretés », traitant successivement des sûretés personnelles et des sûretés réelles.

D'autre part, la réforme devait avoir pour but de moderniser et d'actualiser les textes, notamment en introduisant des solutions destinées à favoriser le crédit.

Dans cette double perspective étaient proposées des dispositions visant à :

- modifier le régime des hypothèques, introduire en droit français l'hypothèque rechargeable et l'hypothèque inversée (prêt viager hypothécaire) ;
- refondre le droit des hypothèques, notamment en ce qui concerne le classement, l'inscription, la publicité et les effets des hypothèques (droit de préférence, droit de suite, purge) ;
- refondre le régime du nantissement de créances, notamment de créances futures ;
- introduire des dispositions concernant le **gage** sur les meubles corporels avec généralisation d'un gage sans dépossession ;
- reconnaître comme sûretés en matière mobilière la propriété retenue et la propriété réservée...

L'Association, avec le concours d'un groupe de travail, a alors procédé à l'examen de ce texte, et transmis ses observations au MEDEF qui avait été consulté par la Chancellerie. A ce stade nous avons notamment insisté pour que la disposition visant à permettre au bénéficiaire d'une promesse de vente sur un immeuble à consentir une hypothèque sur cet immeuble, qui aurait concerné les immeubles donnés en crédit-bail, soit écartée. De fait on ne l'a plus retrouvée dans les projets ultérieurs ayant abouti à l'ordonnance du 23 mars 2006.

Par ailleurs à la même époque, l'Association, a été amenée avec le concours de spécialistes du financement immobilier, à examiner un avant-projet de texte de réforme de la saisie immobilière établi par la Chancellerie.

La loi pour la confiance et la modernisation de l'économie du 26 juillet 2005 a finalement prévu que le gouvernement légiférerait par voie d'ordonnance dans un délai de neuf mois suivant la publication de la loi pour prendre des mesures nécessaires pour, notamment :

- introduire, dans le Code de commerce, des dispositions permettant le nantissement des stocks des entreprises et modifier des dispositions du Code civil pour simplifier la constitution des sûretés réelles mobilières et leurs effets, étendre leur assiette et autoriser le gage sans dépossession ;
- développer le crédit hypothécaire, notamment au profit des particuliers, en permettant le crédit hypothécaire rechargeable et le prêt viager hypothécaire, en simplifiant la mainlevée de l'inscription hypothécaire, en diminuant son coût, et en veillant à protéger les intérêts des personnes qui en bénéficient ;
- insérer à droit constant, dans le Code civil, les dispositions relatives à la clause de réserve de propriété ; donner une base légale à la garantie autonome et à la lettre d'intention ;

- réformer les dispositions du Livre III du Code civil relatives à l'expropriation forcée et à la procédure de distribution du prix de vente des immeubles, pour simplifier les procédures civiles d'exécution immobilières et les rapprocher des procédures civiles d'exécution mobilières, renforcer le contrôle du juge et favoriser la vente amiable.

Le texte d'habilitation ne prévoyait pas de disposition sur les sûretés personnelles, hormis celles concernant la lettre d'intention et la garantie autonome. A la fin de 2005 et au début de 2006, une consultation rapide a eu lieu sur quatre projets de la Chancellerie concernant la réforme des sûretés mobilières, la réforme de l'hypothèque, le gage sur stocks et la saisie immobilière.

L'ordonnance du 23 mars 2006 relative aux sûretés traite des trois premiers sujets.

**Sur les sûretés mobilières**, l'ordonnance du 23 mars introduit notamment les réformes suivantes :

- Elle consacre de façon générale, à côté du gage avec dépossession, le gage sur biens meubles corporels sans dépossession opposable aux tiers par une inscription sur un registre spécial. En cas de pluralité de gages sans dépossession successifs sur un même bien, le droit du créancier gagiste antérieur régulièrement publié est opposable au créancier gagiste postérieur même si celui-ci bénéficie d'un droit de rétention. Le gage doit faire l'objet d'un écrit.

Le Code civil prévoit que la réalisation du gage se fait par demande en justice de vente selon les modalités prévues par les procédures civiles d'exécution, demande en justice d'attribution du bien en paiement, mise en jeu du pacte comissoire éventuellement convenu. Il est précisé que le pacte comissoire n'est pas valable pour les réalisations de gage garantissant des crédits relevant de la réglementation du crédit mobilier à la consommation.

- Le régime du gage automobile (décret du 30 septembre 1953) est introduit dans le Code civil et modifié : en particulier le nouveau texte ne réserve plus l'inscription de gage au vendeur à crédit et au prêteur de deniers destinés à l'achat du véhicule. Au stade de la consultation, nous avons fait valoir la nécessité que le nouveau régime du gage automobile assure au financement de l'acquisition de véhicules une sécurité identique à celle résultant du décret de 1953. Pour ce faire, nous avons demandé que soit prévue, au bénéfice du prêteur, une priorité pour inscrire son gage pendant un délai défini (trois mois à compter de la délivrance du récépissé de mise en circulation). L'ordonnance ne contient pas de disposition en ce sens.

L'opposabilité du gage aux tiers demeure subordonnée à une déclaration à l'autorité administrative. Par la délivrance du reçu de la déclaration, le créancier gagiste est réputé avoir conservé le bien remis en gage en sa possession. La réalisation du gage automobile se fait, quelle que soit la qualité du débiteur, conformément aux règles posées par le Code civil : la réalisation du gage conformément aux dispositions de l'article 93 - devenu article L. 523-1 - du Code de commerce, dont nous avons souhaité le maintien, n'est pas reprise.

Les nouvelles dispositions entreront en vigueur à une date ultérieurement fixée par décret ne pouvant être postérieure au 1<sup>er</sup> juillet 2008.

- **En ce qui concerne les hypothèques**, l'ordonnance institue deux nouveaux régimes, l'hypothèque rechargeable et le prêt viager hypothécaire.

L'hypothèque rechargeable : le Code civil est complété afin de prévoir que l'hypothèque peut être ultérieurement affectée à la garantie de créances autres que celles visées par l'acte constitutif, à condition que le rechargement ait été prévu dans l'acte constitutif, que la convention de rechargement, qui peut être conclue avec le créancier originaire ou avec un nouveau créancier, soit notariée, et que le rechargement soit publié sous la forme de mention en marge de l'hypothèque initiale, cette publication déterminant le rang des créanciers inscrits sur l'hypothèque rechargeable.

Le rechargement de l'hypothèque peut notamment intervenir lors de l'octroi de prêts à la consommation - à l'exclusion des crédits renouvelables - ou de crédits immobiliers aux consommateurs.

Cette hypothèque est bien adaptée aux prêts d'un certain montant finançant des dépenses liées à un immeuble (améliorations, gros travaux) ou aux prêts accordés à des « professionnels », particuliers ou entreprises, détenant un parc immobilier.

Elle a aussi été présentée comme devant permettre un accroissement des possibilités de financement des acteurs économiques, notamment les ménages, dans un souci de relance de l'activité. On peut à cet égard s'interroger sur l'efficacité de la garantie qu'elle constitue s'agissant de prêts de montant peu élevé (crédit à la consommation), du fait de la réticence que pourraient marquer les juges à sa mise en œuvre.

L'Association a, au stade du projet, souligné l'incohérence de la disposition, pourtant maintenue par l'ordonnance, imposant l'application des dispositions protectrices du droit de la consommation aux prêts destinés à financer les besoins de l'activité professionnelle consentis aux personnes physiques immatriculées à un registre de publicité légale à caractère professionnel, aux personnes physiques exerçant une activité professionnelle agricole ou indépendante ou aux gérants associés uniques de SARL, alors que le Code de la consommation ne s'applique précisément pas à ce type d'opérations.

Le prêt viager hypothécaire est défini comme un contrat par lequel un établissement de crédit consent à une personne physique un prêt sous forme d'un capital ou de versements périodiques, garanti par une hypothèque constituée sur un bien immobilier de l'emprunteur à usage exclusif d'habitation et dont le remboursement - principal et intérêts - ne peut être exigé qu'au décès de l'emprunteur ou lors de l'aliénation ou du démembrement de la propriété de l'immeuble hypothéqué s'ils surviennent avant le décès.

Ce nouveau prêt devrait permettre un complément de ressources pour les personnes âgées propriétaires d'un bien immobilier tout en leur permettant de continuer à l'occuper.

Il fait l'objet de dispositions spécifiques introduites dans le Code de la consommation. Parmi celles-ci on relève notamment que la dette de l'emprunteur ou de ses ayants droit ne peut jamais excéder la valeur de l'immeuble appréciée lors de l'échéance du terme. L'Association a souligné que le risque de perte liée à une baisse de la valeur de l'immeuble devrait relever sensiblement le coût de l'opération, ce dont il devrait être tenu compte au niveau de la réglementation de l'usure.

L'ordonnance comporte différentes autres dispositions concernant l'hypothèque, notamment l'allongement à 50 ans de la validité de l'inscription hypothécaire. Sur les modes de réalisation de l'hypothèque, on note que le créancier peut demander l'attribution judiciaire du bien et que le pacte comissoire est reconnu valable, lorsque l'immeuble ne constitue pas la résidence principale du débiteur.

L'ordonnance prévoit aussi que la propriété d'un immeuble peut être retenue en garantie.

- **Sur le nouveau régime du gage sur stocks**, l'Association a également été amenée à faire part d'observations sur plusieurs points, notamment sur l'interdiction du pacte comissoire difficilement compréhensible, ainsi que sur la dispense d'intérêts restant à courir jusqu'à l'échéance de la créance accordée au débiteur remboursant par anticipation. Cette dernière disposition remet en cause la liberté en matière de remboursement anticipé de prêts consentis à des professionnels, dans la mesure où la perception des intérêts jusqu'à la fin du contrat peut constituer une modalité de l'indemnité de remboursement anticipé.

- En début d'année 2006 l'Association a eu connaissance d'un projet d'ordonnance et d'un projet de décret de la Chancellerie concernant la réforme de **la saisie immobilière** qui à la date où ce rapport est rédigé n'ont pas encore été publiés. Pour l'essentiel l'objectif est d'accélérer la procédure et de favoriser la vente amiable du bien par le débiteur. Dans le bref délai qui lui était imparti, l'Association a adressé à la Chancellerie les principales observations qu'appelaient ces projets, en particulier sur la disposition du projet de décret obligeant les créanciers à déclarer leur créance au plus tard lors de l'audience d'orientation, créée par le projet d'ordonnance, sous peine d'irrecevabilité, avec impossibilité de se prévaloir de la sûreté sur le prix de vente du bien saisi.

### 3 LA GESTION DES PROBLÈMES PROFESSIONNELS CATÉGORIELS

#### LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES

##### ■ Facturation en matière de TVA

Dans le cadre de la transposition de la directive 115/2001 du 20 décembre 2001, l'ASF avait adressé le 18 août 2003 un courrier à la Direction de la législation fiscale (DLF) pour

demander confirmation que la pratique des établissements effectuant des opérations de crédit-bail et de LLD consistant en la remise d'un échéancier reprenant l'ensemble des loyers dus sur la durée du contrat n'était pas remise en cause et qu'en cas de modification de taux ou de montant taxable, un nouvel échéancier devait alors être remis au client. Dans sa lettre du 24 septembre 2003, le directeur de la législation fiscale a répondu positivement à notre requête.

Suite à la publication de l'instruction n° 3 CA de la DGI (BOI du 7 août 2003), l'ASF avait à nouveau saisi la DLF le 13 novembre 2003 pour obtenir confirmation que l'application des nouvelles dispositions relatives à la facturation pourrait être reportée au 31 décembre 2006 pour les opérations financières des établissements de crédit spécialisés. Par son courrier du 6 janvier 2004, le directeur de la législation fiscale répondait positivement en précisant que le report du délai d'application concernait les opérations bancaires et financières. Sur cette question, par son courrier du 2 juillet 2004 et lors de la rencontre de la DLF du 1<sup>er</sup> juillet 2005, l'ASF a fait part de son souhait d'avoir confirmation que le report s'applique aussi aux prestations supplémentaires d'assurances ou d'autres prestations, comme la maintenance par exemple, pour éviter la coexistence de plusieurs régimes de règles qui compliqueraient la mise en œuvre.

Par ailleurs, afin de pouvoir se préparer dans les meilleures conditions pour la mise en œuvre des nouvelles dispositions pour le 31 décembre 2006, l'ASF a saisi la DLF de certaines préoccupations rencontrées par les établissements de crédit-bail dans la mise en œuvre des nouvelles règles de facturation en matière de TVA (facturation pour compte de tiers) (9). Parmi ces préoccupations figurait notamment celle relative à la facturation sur un document unique des prestations de crédit-bail ou de location et des prestations supplémentaires. Lors de la rencontre de la DLF du 1<sup>er</sup> juillet 2005, cette dernière a bien voulu nous assurer qu'elle n'entendait pas remettre en cause cette pratique à la fois plébiscitée par les acteurs économiques et dont aucune disposition de l'instruction (10) n'interdit l'usage.

##### ■ TVA et lieux de prestations de services à des non assujettis

En avril 2005, l'ASF a été amenée à faire part de ses observations sur le document de consultation de la Commission européenne de février 2005 « TVA - lieu des prestations de services aux personnes non assujetties », plus particulièrement sur le dernier paragraphe de son point 4.2.5. « Locations de moyens de transport », en ce qui concerne ces moyens de transport terrestres.

(9) Ces nouvelles règles de facturation résultent du décret n° 2003-632 du 7 juillet 2003 relatif aux obligations de facturation en matière de TVA pris en application de l'article 17 de la loi de finances rectificative pour 2002 transposant la directive 2001/115/CE du Conseil du 20 décembre 2001 qui a modifié la directive n° 77/388/CEE du 17 mai 1977 en vue de simplifier, moderniser et harmoniser les conditions imposées à la facturation en matière de TVA.

(10) Instruction n° 3 CA de la Direction générale des Impôts (BOI du 7 août 2003).

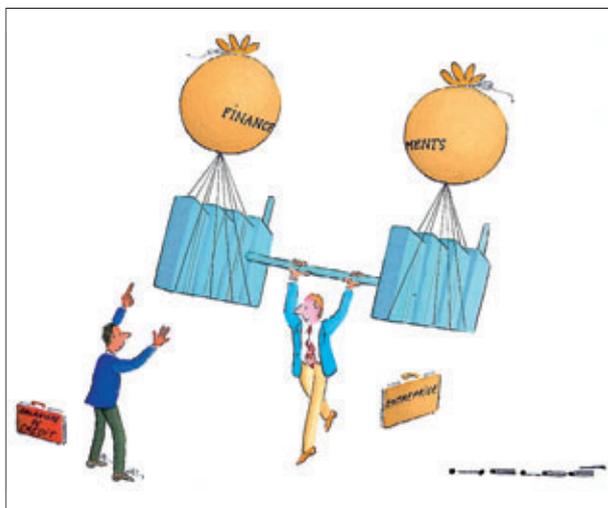
Dans son courrier du 4 avril 2005 à la Direction générale Fiscalité et Union douanière, l'ASF a notamment insisté sur le fait que la « **location de moyens de transport à long terme** » ne se limite pas aux seules opérations de location en longue durée (LLD) mais couvre tout autant les opérations de crédit-bail, de location avec promesse de vente, de location avec option d'achat.

L'ASF a également attiré l'attention sur les risques de distorsion de concurrence susceptibles de se développer notamment en raison des différences de taux de TVA existant au sein de l'UE, environ 10 points (fourchette de taux de 15 à 25%).

Enfin, tout en rappelant que la distinction entre opérations professionnels vers professionnels et professionnels vers consommateurs est loin d'être toujours aisée (quid d'un avocat, d'un huissier, d'un architecte, d'un médecin locataires de leur véhicule en LLD ?), l'ASF s'est interrogée sur la logique particulière à laquelle répondrait une différenciation en termes de règles de territorialité selon la qualité du preneur (professionnel ou consommateur) alors que l'objet de la prestation de service est identique dans les deux cas (la location de moyens de transport terrestre) et que le prestataire est souvent le même (chaque prestataire pouvant avoir indifféremment une clientèle de clients assujettis et de clients non assujettis à la TVA). Non seulement un tel distinguo serait incompréhensible par rapport à la logique qui sous-tend l'imposition des opérations à la TVA, mais son application serait des plus délicates à gérer pour des professionnels exposés à des règles de territorialité différentes selon le statut de leurs clients étrangers au regard de la TVA.

Pour l'ensemble de ces raisons, l'ASF estime qu'il est impératif que le lieu de prestation pour les services portant sur la location de moyens de transport terrestres dans les opérations « professionnels vers consommateurs » soit le même que pour les services « professionnels vers professionnels ».

La position soutenue par l'ASF et d'autres organisations professionnelles européennes du crédit-bail a semble-t-il convaincu la Commission européenne puisque, dans la proposition modifiée de directive du Conseil, le principe de la taxation sur le lieu de la consommation effective est bien



maintenu pour le « professionnels vers professionnels » et étendu au « professionnels vers consommateurs ».

Cependant, on constate, qu'en l'état actuel du texte, il n'est pas fait de distinction de régime selon le type de moyen de transport donné en location.

## ■ Groupe de travail juridique entreprises

Le groupe de travail mis en place à l'initiative de la Commission FLEE poursuit ses réflexions sur les sujets intéressant la profession dans le but d'élaborer des recommandations à destination de la Section. Il a également été amené à participer à l'élaboration de la position de l'ASF sur la transposition de la directive intermédiation en assurance.

Au nombre des sujets traités figure le décret de transposition des directives européennes visant à réduire l'emploi de substances dangereuses dans les équipements électriques et électroniques et à favoriser un meilleur traitement des déchets issus de ces équipements.

L'élaboration de ce texte a été suivie en amont par le groupe de travail qui a veillé à ce que le texte reprenne bien les dispositions des textes européens. On rappelle en effet que la directive relative à la collecte et au traitement des déchets ne s'applique pas au bailleur financier sauf quand il est importateur du matériel qu'il finance car il en est alors considéré comme le producteur. En matière d'équipement professionnel, ce dernier ne peut transférer les obligations nées de la réglementation que sur l'utilisateur du matériel.

Le groupe de travail a jugé utile que soient apportées des précisions concernant les équipements concernés et les obligations pesant sur le bailleur-importateur. Il a mis au point des modèles de clauses-types à insérer dans les contrats afin de bien définir la responsabilité du preneur ou du locataire au regard de la nouvelle réglementation. Enfin, il a entamé une réflexion sur la définition de l'importation retenue par la directive et la transposition qui en est faite dans le décret. Selon en effet que l'on définit l'importation comme la première mise sur le marché dans l'Union européenne ou la première mise sur le marché sur le territoire d'un Etat membre, la notion d'importateur n'a pas la même portée.

Parallèlement les travaux du groupe portent sur la mise à jour de la convention-type d'indivision mise au point en 1998 par la profession. Ce sera l'occasion de compléter la convention par des recommandations relatives à certaines pratiques ou jurisprudences. Par ailleurs, la convention devrait également décrire de façon plus détaillée le rôle respectif des co-bailleurs et du chef de file.

L'analyse de la jurisprudence a également amené le groupe de travail à s'interroger sur les pratiques des établissements et des loueurs en matière d'information du client en cas de surfinancement et « d'annule et remplace » d'un contrat de location. Cette réflexion pourrait, le cas échéant, déboucher sur une recommandation.

## ■ Sofergie : action en faveur de l'extension au crédit

Depuis la création des Sofergie en 1980, leur champ d'action a été élargi par deux lois (11) les autorisant à intervenir en matière de financement du traitement des déchets et le financement de certains investissements des collectivités locales. Elles sont ainsi à même de répondre potentiellement aux besoins de financements nécessités notamment par le développement de nouvelles énergies durables et non polluantes (éoliennes ou biogaz, par exemple).

Malgré ces avancées significatives, la profession se heurtait encore à une contrainte importante tenant moins au champ d'intervention qu'aux modes de financement auxquels les Sofergie peuvent recourir. Les textes législatifs ne les autorisaient en effet à intervenir que sous forme de crédit-bail ou de location simple. De ce fait, elles ne pouvaient répondre à l'évolution du marché et exprimer pleinement leur savoir-faire spécifique pour les opérations de montant moyen à important présentant les caractéristiques du financement de projet, complétant les interventions des services de « financements structurés » proposés par les banques.

Or, les Sofergie sont des établissements de crédit à part entière, agréés et soumis à l'ensemble de la réglementation bancaire. A ce titre, il était possible d'envisager qu'elles soient autorisées à proposer du crédit dans les conditions de droit commun (leurs avantages fiscaux étant limités au financement par voie de crédit-bail).

L'ASF a profité des discussions sur le projet de loi « d'orientation sur les énergies » déposé sur le bureau de l'Assemblée nationale le 5 mai 2004 pour réitérer sa demande auprès des pouvoirs publics.

Au terme d'une succession de consultations entre les différents acteurs concernés, cette extension au crédit de l'activité des Sofergie a reçu le soutien des autorités et un amendement permettant l'élargissement au crédit a été proposé par le gouvernement. Bien que voté conforme dès la première lecture au Sénat, et donc théoriquement définitivement adopté dès juin 2004, cet amendement a subi le parcours quelque peu chaotique du projet de loi qui n'a été définitivement voté qu'en juin 2005.

## ■ Directive services

L'ASF suit l'évolution de la directive services dans le but de s'assurer que l'exclusion des services financiers du champ du texte couvre bien l'ensemble des services qui, en France, relèvent de la loi bancaire. Cela couvre notamment l'affacturage et le crédit-bail, qui ne sont pas considérés comme des opérations de crédit dans tous les pays européens.

L'exclusion figurant dans le texte d'origine de la directive ne semblait pas suffisante pour garantir l'exclusion de ces services. L'ASF a donc proposé deux amendements faisant référence à l'ensemble des activités listées à l'annexe de la deuxième directive bancaire (texte consolidé depuis). Au

Parlement européen, ces amendements ont été repris dans son rapport par la Commission IMCO, compétente au fond, et adoptés en séance plénière le 17 février.

Il s'agit d'une première étape importante avant l'élaboration d'une proposition de directive modifiée par la Commission européenne et la poursuite des travaux du côté du Conseil.

## LE FINANCEMENT DES PARTICULIERS

### ■ Application de la loi Borloo - Rapport Canivet

La loi d'orientation sur la ville du 1<sup>er</sup> août 2003 est concrètement entrée en vigueur en mars 2004 dans son volet « rétablissement personnel ». Comme il est naturel pour un texte pris dans une relative précipitation, des calages sont apparus nécessaires pour en assurer la pleine efficacité en préservant les droits et obligations de toutes les parties prenantes.

C'est pour cette raison qu'a été mis en place un Comité de pilotage placé sous la présidence de Guy Canivet, Premier président de la Cour de cassation et composé de juristes, de magistrats, de représentants des ministères de la justice, de la cohésion sociale et des finances et des organisations de consommateurs. A noter que les représentants des créanciers n'avaient pas été conviés à participer aux travaux de ce Comité. Certains d'entre-eux ont toutefois été auditionnés.

Le Comité a rendu son rapport, dans une relative discrétion, en janvier 2006. Le bilan qu'il dresse de l'application de la loi est mitigé. Le manque de moyens financiers et humains accordés aux juges et aux mandataires, ainsi que certaines imprécisions de la loi concernant les compétences respectives du juge et des commissions de surendettement sont particulièrement dénoncés.

Le rapport se termine par une liste de propositions d'améliorations à apporter au dispositif législatif et réglementaire.

### ■ Révision des modèles-types d'offres préalables de crédit

Le Comité consultatif du secteur financier s'est attaqué à la mise à jour des modèles-types d'offres préalables de crédit à la consommation. Une tentative de refonte de ces modèles avait échoué, en 1997, du fait notamment de divergences entre les représentants des consommateurs et les professionnels.

(11) Article 87 de la loi de finances pour 1987 (loi n° 86-1317 du 30 décembre 1986), article 10 de la loi n° 92-646 du 13 juillet 1992 relative à l'élimination des déchets ainsi qu'aux installations classées pour la protection de l'environnement. Dernièrement, le décret du 23 avril 2002 définit les catégories d'installations et de matériels pouvant être financés par les Sofergie.

## Rapport du Comité de suivi de l'application des dispositions relatives au surendettement de la loi du 1<sup>er</sup> août 2003

### Réactions de l'ASF aux propositions du Comité

#### 1°) Adjoindre aux juges des assistants qualifiés

L'ASF n'a pas d'opposition de principe à cette proposition, sous réserve bien entendu que les compétences de ces assistants soient strictement délimitées.

Par ailleurs, et à titre de remarque préalable d'une portée plus générale, nous souhaitons souligner que si les concepts de « situation irrémédiablement compromise » et de « reste à vivre » étaient définis de façon plus uniforme (1), il y aurait moins de contestations de la part des créanciers. Le travail des juges en serait allégé et le besoin de leur adjoindre des assistants qualifiés deviendrait sans doute moins pressant.

#### 2°) Prévoir que la notification du jugement d'ouverture sera faite par lettre simple et non par lettre recommandée avec demande d'avis de réception

L'ASF n'est pas d'accord avec cette proposition, peu conforme aux intérêts des prêteurs. Les créanciers disposent d'un délai de deux mois à compter de la publicité du jugement d'ouverture pour déclarer leur créance au passif de la procédure de rétablissement personnel.

La notification par voie recommandée de l'ouverture d'une telle procédure a l'avantage de permettre aux créanciers d'être régulièrement avisés de l'ouverture de cette procédure et de déclarer leur créance dans les délais prescrits par la loi.

La notification de l'ouverture de la procédure par courrier simple ne présente pas les mêmes garanties, les créanciers n'étant pas certains d'être informés de l'ouverture d'une procédure de rétablissement personnel et risquant par là même d'être hors délai pour déclarer leur créance.

Le risque associé à une telle pratique conduirait inévitablement à une multiplication des demandes en relevé de forclusion, ce qui serait au détriment des débiteurs.

#### 3°) Simplifier le régime des notifications par lettre recommandée

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

#### 4°) Alléger les conditions de recrutement du conseiller juridique et du conseiller social

L'expérience du recours à ces personnes a été peu concluante et il n'est pas certain qu'alléger leurs conditions de recrutement soit la solution. De plus, il semble difficile de diminuer les exigences relatives à l'expérience ou à la formation du conseiller juridique sans risquer de remettre en cause la justification de sa participation aux travaux de la commission.

#### 5°) Améliorer le statut des mandataires

La pratique a démontré que l'intervention des mandataires était à la fois coûteuse et, dans de nombreux cas, inutile. Une augmentation de leur rémunération renchérirait à coup sûr la procédure sans pour autant garantir une amélioration de la prestation offerte. Il conviendrait plutôt de limiter l'intervention des mandataires aux cas où il existe un patrimoine, notamment immobilier. Pour les autres cas, la solution préconisée au point 18 semble la meilleure. Toutefois, le rôle des mandataires serait de vérifier les éléments d'actif et de passif ainsi que le prévoit le

texte et le jugement d'ouverture ; ce qui n'est aujourd'hui pas fait. Tout repose, dans la plupart des cas, sur du déclaratif. Il conviendrait d'insister sur la nécessité de vérification des informations, qui pourrait être faite directement par le juge par le biais des assistants qualifiés et effectivement supprimer l'intervention des mandataires.

#### 6°) Mieux distinguer le rétablissement personnel de la procédure « classique » de surendettement

Comme indiqué au point 1, la meilleure solution serait que soit adoptée une définition aussi harmonisée que possible de la situation irrémédiablement compromise. On pourrait par exemple recourir à un faisceau d'indices pour la définir : âge du débiteur, niveau d'études, profession, ancienneté dans la profession, ...

En tout état de cause, la suppression de l'article L. 331-7-1 n'est pas souhaitable. Il est en effet indispensable de conserver la possibilité de recourir au moratoire. Bien plus, il serait bon d'en porter la durée à trois ans.

#### 7°) Tirer les conséquences du refus du débiteur à l'ouverture de la procédure de rétablissement personnel

L'expérience montre que le retour devant la commission de surendettement aboutit dans une proportion non négligeable des cas à l'élaboration d'un plan qui est ensuite respecté par le débiteur. Il s'agit souvent de dossiers mal orientés du fait d'un manque d'information à l'origine. Il est également fréquent que la commission propose un moratoire.

En tout état de cause, il convient d'être vigilant si le débiteur dispose d'un actif et refuse la procédure de rétablissement personnel pour éviter la vente de son bien. Dans cette hypothèse, la commission peut lui demander de procéder à cette vente. S'il refuse, il serait légitime qu'il perde le bénéfice de la législation sur le surendettement et retombe dans le droit commun.

#### 8°) Supprimer tout recours contre la décision de la commission d'orienter le dossier en rétablissement personnel

L'ASF n'est pas opposée à cette proposition.

#### 9°) Supprimer le second alinéa de l'article R. 331-10-3 du Code de la consommation

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

#### 10°) Étendre le rétablissement personnel aux dettes professionnelles

Cette modification risque d'être source de conflits de procédures. Il convient donc de ne pas prévoir cette extension.

#### 11°) Organiser un régime des contestations des décisions du liquidateur

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

#### 12°) Harmoniser les délais des articles R. 332-18 et L. 332-8

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

#### 13°) Renforcer l'information des débiteurs lors de la saisine de la commission sur la possibilité qu'ils ont d'être entendus par celle-ci

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

(1) Voir également point 6.

**14°) Donner la possibilité de confier à un travailleur social le soin d'informer le débiteur et de solliciter son accord à l'ouverture de la procédure et limiter dans le temps le délai ouvert au débiteur pour donner son accord**

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

**15°) Permettre au juge de soulever d'office la mauvaise foi du débiteur et relever d'office les moyens tirés du défaut de respect des dispositions protectrices du consommateur**

Cette proposition remet en cause un principe général du droit civil auquel il n'est pas envisageable de déroger, même si cette dérogation ne concerne qu'un domaine restreint de la procédure. Le juge civil ne peut trancher qu'en fonction des éléments invoqués par les parties.

**16°) Accorder au juge le droit d'obtenir communication de renseignements sur la situation du débiteur**

Cette proposition est intéressante. Il convient toutefois de rappeler qu'elle nécessitera, pour les informations de nature financière, des dispositions législatives autorisant la levée du secret bancaire.

**17°) Permettre au juge de prononcer la liquidation pour insuffisance d'actif lorsque le patrimoine saisissable du débiteur n'est constitué que de biens dépourvus de valeur marchande ou dont les frais de vente seraient nettement supérieurs au prix à retirer**

L'ASF n'a pas d'opposition à cette proposition sous réserve que la possibilité pour les créanciers de contester la décision du juge soit bien maintenue.

**18°) Donner au juge la possibilité de clôturer la procédure pour insuffisance d'actif dès la première convocation**

L'ASF est favorable à cette proposition avec option pour la première possibilité.

**19°) Suspendre les voies d'exécution et les mesures d'expulsion**

L'ASF n'est pas opposée à cette proposition.

**20°) Redéfinir les biens exclus de la liquidation**

L'ASF est opposée à cette proposition. Il convient de se référer au droit commun applicable aux biens saisissables sous peine d'introduire une subjectivité excessive dans la procédure.

**21°) Améliorer le sort des créances dignes d'intérêt et donner la faculté au juge du rétablissement personnel de ne pas effacer la créance du bailleur ou de l'organisme de crédit ayant fourni les sommes nécessaires à l'acquisition du logement en contrepartie du maintien du débiteur dans les lieux**

L'ASF est opposée à cette proposition qui introduit une inégalité entre les créanciers.

**22°) Permettre la poursuite du versement des aides au logement et leur paiement directement entre les mains du bailleur**

L'ASF est d'accord avec cette proposition qui pourrait d'ailleurs être mise en œuvre bien plus tôt dans la procédure, ce qui permettrait de limiter le montant de la dette.

**23°) Prévoir que les commissions de surendettement et les juges, statuant sur la recevabilité des demandes de traitement du surendettement, adressent aux services départementaux d'aides au logement les décisions rendues et puissent demander au fonds de solidarité pour le logement de leur indiquer, pendant l'instruction de la procédure de surendettement, si le locataire bénéficiera d'une aide et dans quelle proportion**

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

**24°) Prévoir qu'en cas d'effacement d'une dette de loyer, le bailleur conserve le droit de percevoir l'allocation logement correspondant aux échéances impayées**

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

**25°) Accorder au bailleur un paiement prioritaire de sa créance du bailleur par l'institution d'un privilège légal sous réserve que ce paiement participe effectivement à l'exercice du droit au logement et que « le contrat ait été consenti avec le sérieux qu'imposent les usages professionnels »**

L'ASF est opposée à cette proposition qui contrevient au principe d'égalité entre créanciers. Il convient d'ailleurs de rappeler que le loyer est inclus dans les charges et donc pris en compte pour le calcul de la capacité de remboursement.

**26°) Permettre le rééchelonnement sur 20 ans des créances des établissements de crédit ayant fourni les sommes nécessaires à l'acquisition du logement du débiteur**

Cette disposition existe déjà. On peut d'ailleurs s'interroger sur la limite de 20 ans. Il devrait être possible d'aller au-delà.

**27°) Donner un contenu au suivi social**

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

**28°) Interdire aux créanciers d'un débiteur dont le dossier est orienté vers la procédure de rétablissement personnel la perception d'aucuns frais afférents aux incidents de paiement ou pour l'exécution d'un plan de redressement**

L'ASF est d'accord avec cette proposition sous réserve d'être consultée sur la rédaction d'un éventuel amendement à la loi actuelle.

**29°) Donner au juge la possibilité de diminuer la durée d'inscription du débiteur sur le fichier des incidents de paiement**

Cette proposition viderait l'inscription au FICP de son caractère préventif. Les prêteurs doivent être en mesure d'identifier les personnes ayant eu recours au rétablissement personnel. Leur situation est par définition peu susceptible d'amélioration à terme et leur accorder de nouveaux crédits risquerait de les précipiter à nouveau dans le surendettement.

**30°) Réprimer systématiquement la gestion illégale des dettes**

L'ASF est d'accord avec cette proposition.

**31°) Créer un observatoire du surendettement**

La Banque de France réalise ponctuellement des études approfondies sur le profil des personnes surendettées. Elle mène actuellement une réflexion sur la mise en place d'un observatoire dont les résultats seraient rendus publics à intervalles réguliers.

## Contrats nouvelle embauche et accès au crédit

Des informations, notamment dans la presse, portant sur le traitement réservé (1) par les établissements de crédit aux titulaires de contrats nouvelle embauche (CNE) ont amené l'ASF à attirer l'attention de ses adhérents sur les demandes de crédit à la consommation émanant de titulaires d'un contrat nouvelle embauche.

Une circulaire a ainsi été envoyée en novembre 2005, rappelant que « Considérant que ce type de contrat, réservé aux entreprises de 20 salariés au plus, est un contrat à durée indéterminée (CDI) soumis à toutes les prescriptions du droit du travail et des conventions collectives, même s'il obéit à des règles de rupture aménagées pendant les deux premières années, la Commission FEP a estimé que CNE et CDI devaient être traités sur un même plan lors de l'examen des demandes de crédit.

Concrètement, aucune distinction ne doit être faite, au moment du recueil d'information, par la personne chargée d'entrer, le cas échéant, la forme du contrat de travail parmi les éléments d'appréciation transmis au prêteur. Si le demandeur de crédit indique spontanément qu'il bénéficie d'un CNE, il conviendra de transcrire systématiquement, dès l'origine, l'indication "CDI" afin que la décision d'octroi ou de refus de crédit ne puisse pas être réputée influencée par la forme du contrat de travail. »

(1) Il s'agissait de l'assimilation du CNE à un contrat de travail précaire (intérim ou CDD).

Les derniers travaux ont, quant à eux, abouti fin 2005. Le CCSF préconise que les nouveaux modèles-types, maintenant au nombre de six au lieu de neuf précédemment, prennent en compte les évolutions de la pratique. Ainsi, le crédit renouvelable et le découvert en compte ont chacun un modèle dédié, qui couvre toutes les utilisations possibles pour chacun de ces crédits. Par ailleurs, la pratique du taux révisable, prenant en compte un avis de la Commission des clauses abusives, a été confirmée dans ces modèles-types. Les conditions de mise en œuvre de la révision ont été précisées dans le texte même des modèles, qui rappelle que l'emprunteur peut refuser l'augmentation du taux sans être obligé de payer en une fois l'intégralité du découvert utilisé puisqu'il peut rembourser aux anciennes conditions, par échéances, le solde restant dû. Ce mécanisme est plus protecteur que l'indexation, qui aurait mis l'emprunteur devant le fait accompli.

Le bordereau de rétractation a lui aussi été modifié avec la suppression de l'obligation d'y faire figurer une date certaine d'expiration du délai, ce qui était impossible puisque c'est le consommateur, en signant l'offre préalable de crédit, qui détermine le point de départ du délai de rétractation.

Enfin, le CCSF a décidé de ne pas intégrer dans les modèles-types les modifications apportées par la transposition de la directive sur la vente à distance de services financiers. Il appartient à chaque établissement de faire les adaptations nécessaires.

L'avis du CCSF était le préalable à un arrêté ministériel qui devrait se référer à la position commune adoptée par les organisations de consommateurs et les professionnels. Un délai sera laissé aux établissements pour transposer les nouveaux modèles-types dans leurs offres préalables. Le CCSF a préconisé qu'il ne soit pas inférieur à six mois.

## ■ Convention Belorgey

La convention Belorgey, signée le 19 septembre 2001, a pour objet de faciliter l'accès à l'assurance décès de toute personne présentant un risque de santé aggravé désireuse de souscrire un crédit. Elle prévoit que « *Toute personne présentant un risque de santé aggravé, du fait d'une maladie ou d'un handicap, peut se prévaloir de la présente convention sans avoir en particulier à justifier de son adhésion à l'une des associations signataires ou adhérentes à cette convention* ».

Les engagements pris par les représentants des assurances et des établissements de crédit diffèrent selon que le crédit est un crédit à la consommation affecté (dans ce cas, l'emprunteur répondant à certaines conditions (12) est dispensé de questionnaire médical) ou un prêt au logement ou professionnel (13) pour lesquels les signataires se sont engagés à élargir l'accès à l'assurance par la mise en place de contrats de deuxième et de troisième niveaux et à améliorer la confidentialité des informations de nature médicale.

Des instances ont été mises en place pour assurer le suivi de cette convention. L'ASF est membre de la Commission de suivi et de la Section Médiation.

Des discussions sont actuellement en cours afin de définir les moyens de rendre la convention plus visible, le ministre de la Santé souhaitant que les personnes présentant un risque aggravé aient le même accès au crédit que les autres. Les débats portent essentiellement sur le crédit immobilier. Le principal obstacle à l'application de la convention est l'usure, car les taux plafond sont fréquemment dépassés du fait du montant de la surprime réclamée au client.

D'ores et déjà, une satisfaction a été donnée aux représentants des malades et des consommateurs : depuis mars 2005, le champ de la convention a été étendu pour les crédits immobiliers, le plafond d'encours a été porté à 250 000 euros et la durée maximale à 15 ans.

Pour le crédit à la consommation, on envisage le passage de 45 à 50 ans de l'âge limite pour bénéficier de la dispense du questionnaire médical. Cela constituerait une avancée sensible compte tenu de l'évolution statistique des risques.

(12) Emprunteur de moins de 45 ans, prêt affecté d'une durée inférieure à 4 ans, d'un montant inférieur à 10 000 euros, l'emprunteur devant souscrire une déclaration sur l'honneur de non-cumul de crédits de ce type au-delà de 10 000 euros.

(13) A l'origine : encours de prêts cumulés de 200 000 euros, d'une durée d'au plus 12 ans souscrits au plus tard à 60 ans.

## ■ Transposition de la directive sur la commercialisation à distance de services financiers

Le retard dans la transposition de cette directive, qui devait être effective avant le 9 octobre 2004, a amené le gouvernement à procéder par voie d'ordonnance. L'ASF a été consultée à plusieurs reprises sur différents projets qui ont mis en évidence toute la difficulté de transposer la directive dans le droit français.

L'ordonnance a été définitivement adoptée en juin 2005. Son décret d'application, qui détaille en particulier les informations à délivrer au consommateur, a été publié en décembre. Les options retenues par le gouvernement pour concilier les règles de la directive, qui est d'harmonisation complète sauf pour certains points expressément visés, avec le droit français du crédit à la consommation sont loin d'être satisfaisantes pour les professionnels.

En effet, la principale difficulté était de transposer le délai de rétractation de 14 jours imposé par la directive et de décider du sort réservé à deux dispositions du droit français considérées comme très protectrices du consommateur : d'une part, l'impossibilité pour le prêteur de verser les fonds avant l'expiration du délai de rétractation et, d'autre part, pour le crédit affecté, la possibilité de réduire le délai en cas de demande de livraison immédiate du bien et la résolution de plein droit du contrat de vente en cas d'exercice du droit de rétractation. Rien de tel n'est prévu dans la directive.

Les pouvoirs publics n'ont pas tranché. Ils ont conservé les règles françaises en les inscrivant dans un délai de rétractation plus long. Ainsi, pour le crédit affecté, est repris le mécanisme existant en droit français qui prévoit, dans le délai incompressible de 14 jours pour le crédit, un délai réductible de 7 jours pendant lequel les contrats de vente et de crédit sont liés. La principale différence avec le régime en face à face est qu'au-delà des 7 jours, s'il ne peut plus annuler la vente, le consommateur peut toujours se rétracter du crédit pendant 7 jours supplémentaires.

De même, l'ordonnance a maintenu l'interdiction faite au prêteur de verser les fonds avant la fin d'un délai de 7 jours. Cette disposition va directement à l'encontre de la directive qui prévoit expressément que le consommateur peut demander l'exécution immédiate du contrat.

L'ASF considère que l'ordonnance ne transpose pas correctement la directive, notamment sur ce dernier point. Le texte place les établissements spécialisés dans le crédit à distance dans une situation de distorsion de concurrence par rapport aux autres, puisqu'ils sont soumis à la double contrainte de l'interdiction de débloquer les fonds et du délai de 14 jours. L'ASF l'a d'ailleurs signalé aux commissaires européens concernés et aux personnes qui, dans leurs services, seront chargées de faire le bilan de la transposition de la directive.

Par ailleurs, les difficultés rencontrées pour la transposition de cette directive expliquent un certain nombre des

amendements proposés par l'ASF dans le cadre des discussions portant sur la proposition de directive crédit aux consommateurs. Il convient en effet de limiter le plus possible la marge d'interprétation au moment de la transposition.

## ■ Loi de transposition de la directive sur la protection des données personnelles

La directive de 1995 a été transposée en droit français par une loi d'août 2004, adoptée à l'issue de près de trois ans de procédure parlementaire. Ce texte modifie de façon importante le régime de la protection des données en France et les pouvoirs de la CNIL.

La loi modifie tout particulièrement le champ des traitements soumis à l'autorisation préalable de la CNIL. Désormais, les traitements relèvent de l'autorisation soit du fait des données utilisées, soit du fait de leur finalité. Il est ainsi prévu que les traitements susceptibles d'exclure une personne du bénéfice d'un contrat sont soumis à autorisation. La CNIL fait de cette disposition, prévue dans la directive afin de viser les « listes noires », une interprétation extensive. Elle considère en effet que l'ensemble des scores entrent dans cette définition et sont, de ce fait, soumis à autorisation au motif que l'évaluation qu'ils permettent de la solvabilité du demandeur de crédit peut se traduire par un refus de crédit.

L'ASF ne partage pas cette interprétation extensive du champ de l'autorisation préalable et elle l'a fait savoir à la CNIL. Sous cette réserve, elle a toutefois accepté de participer aux discussions menées par la CNIL dans le but d'adopter une décision unique d'autorisation sur les scores.

La loi permet en effet à la CNIL d'autoriser par une décision unique « les traitements qui répondent à une même finalité, portent sur des catégories de données identiques et ont les mêmes destinataires ou catégories de destinataires ». Il suffit alors au responsable de chaque traitement d'adresser à la Commission un engagement de conformité à la description figurant dans l'autorisation. Cet outil devrait permettre à la CNIL de limiter les effets, en termes de charge de travail notamment, de l'extension du champ de l'autorisation préalable.

Les discussions sur le contenu de la décision unique d'autorisation ont débuté dans le courant de l'été et n'ont abouti qu'en janvier 2006. En effet, le débat a montré que le système de la déclaration unique est difficile à adapter aux traitements de score tant sur les informations collectées que sur le traitement qui en est fait par les établissements. Les professionnels souhaitent s'en tenir à une description sommaire des caractéristiques tandis que la CNIL estime qu'une description détaillée est nécessaire. L'objectif étant que la décision couvre le plus grand nombre possible de traitements, l'ASF a fait une dernière proposition qui semble avoir recueilli l'approbation de la CNIL sur la majeure partie des points. Toutefois, certaines informations, jugées sensibles par la CNIL, ne devraient pas pouvoir entrer dans le champ de l'autorisation.

La décision unique adoptée par la CNIL le 2 février, publiée au JO du 23 mars, diffère sensiblement du dernier projet dont l'ASF avait eu connaissance. Contrairement à ce que les professionnels avaient défendu face à la CNIL, elle entre notamment dans le détail des pondérations attachées à chaque variable par le score alors même que ces pondérations ne sont que le résultat de l'analyse statistique objective. En tout état de cause, si la décision unique n'est pas adaptée aux pratiques majoritaires des établissements, la principale conséquence sera sa non utilisation et le recours quasi-systématique à la procédure d'autorisation.

### ■ Transposition de la directive relative à l'intermédiation en assurance

La directive sur l'intermédiation en assurance, adoptée le 9 décembre 2002, définit un statut complet de l'intermédiaire en assurance. Dès lors qu'il agit contre rémunération, ce dernier doit pouvoir justifier, entre autres, de son immatriculation, de ses aptitudes professionnelles, d'une assurance de responsabilité civile, etc. Les informations qu'il délivre à son client sont définies par la directive et il a un devoir de conseil renforcé s'il agit pour le compte de plusieurs compagnies d'assurance.

On rappelle que du fait d'une rédaction extensive, les personnes qui bénéficiaient d'une dérogation pour la distribution de certaines assurances tombent maintenant dans le champ de la réglementation. C'est le cas des prescripteurs proposant des assurances accessoires au contrat de financement des biens et services qu'ils vendent. Certains allègements sont toutefois envisageables.

La transposition de cette directive a connu une première étape avec, en décembre 2005, l'adoption d'une loi qui, contrairement aux projets antérieurs, se cantonne à la reprise des grands principes et renvoie pour les modalités d'application à un décret qui définira, en pratique, les conditions d'activité des intermédiaires en assurance.

La Direction du Trésor, souhaitant avancer rapidement, a commencé la rédaction du projet de décret avant l'adoption définitive de la loi. Les professionnels concernés ont donc été consultés sur deux versions du texte, une troisième version étant en préparation au moment où nous rédigeons ce rapport.

Le cas des prescripteurs, dont l'activité d'intermédiation en assurance est vraiment accessoire à l'accessoire de leur activité principale qu'est le crédit, est normalement pris en compte dans la deuxième version du décret. Ils bénéficient, entre autres, d'exigences allégées en matière de formation et ils peuvent être immatriculés par leur mandant.

En revanche, le dernier état connu du décret soulève de nouvelles questions. En premier lieu le recours au statut de courtier par les établissements de crédit risque d'être compromis puisqu'il a été décidé d'introduire une définition du courtage dans le décret. Il a été décidé de s'inspirer des termes de la directive qui définit non des professions mais des modes d'exercice et de définir le courtier comme un intermédiaire non exclusif.

Ces modifications, dont l'objectif est de clarifier les différentes catégories existantes et en premier lieu, la profession de courtier, ne devraient pas, dans l'esprit des rédacteurs du décret, avoir d'impact sur l'activité des établissements de crédit en matière d'assurance. Les discussions se poursuivent avec la Direction du Trésor pour trouver une solution au problème posé.

### ■ Livre vert sur le crédit hypothécaire

Considéré par la Commission européenne comme un des secteurs prioritaires dans le cadre de l'intégration des services financiers, le crédit hypothécaire a fait l'objet depuis 2003 de nombreux travaux de concertation et d'étude au niveau européen. Le groupe de discussion (Forum Group) mis en place à l'initiative de la Commission européenne a clos ses travaux par 48 recommandations dont une rappelant la nécessité de procéder à une étude d'impact avant toute initiative de nature réglementaire.

Cette étude, réalisée pour la Commission européenne par un cabinet britannique, conclut qu'une intervention au niveau européen aurait le mérite de faciliter et de promouvoir l'intégration et conduirait à plus de concurrence sur les marchés nationaux. L'harmonisation du crédit immobilier en Europe serait donc un facteur de croissance.

Suivant le plan d'action qu'elle s'est fixée, la Commission a rendu public en juillet 2005 un Livre vert sur le crédit hypothécaire. L'ASF a répondu  et participé à l'audition publique qui a suivi. On attend maintenant la publication, prévue pour l'année 2006, du Livre blanc qui présentera les résultats de la consultation et de l'audition des parties prenantes ainsi qu'un plan d'action et une série d'initiatives législatives si cela s'avérait nécessaire.

### ■ Proposition de directive sur le crédit aux consommateurs

Depuis son adoption en première lecture au Parlement européen en avril 2004, la proposition de directive sur le crédit aux consommateurs n'avait pas connu d'avancée notable malgré l'engagement de la Commission européenne de mettre au point une proposition modifiée tenant compte des amendements votés par le Parlement.

Ce n'est qu'en octobre 2005, soit plus d'un an après le vote par le Parlement, que cette proposition modifiée a enfin été rendue publique, remettant sur les rails le processus législatif européen.

Du fait de la prise en compte d'un certain nombre d'amendements adoptés par le Parlement européen, le nouveau texte présente des améliorations certaines par rapport à la proposition d'origine. A titre d'exemple, on relève l'harmonisation de l'assiette du TAEG sur une base étroite, l'abandon de toute interdiction du démarchage ou la simplification des dispositions concernant les bases de données.

## Livre vert sur le crédit hypothécaire Réponse de l'ASF

### Remarques préliminaires

Le Livre vert concerne expressément le crédit hypothécaire, définissant ainsi son champ non par l'objet du financement, mais par la garantie utilisée par le prêteur. Ceci n'est pas sans poser des problèmes pour des Etats comme la France où, d'une part, c'est l'objet d'un crédit qui définit la réglementation qui lui est applicable (crédit immobilier ou crédit à la consommation) et, d'autre part, il n'y a pas confusion totale entre l'objet du crédit et la garantie hypothécaire, autrement dit, tous les crédits immobiliers en France ne sont pas des crédits hypothécaires. Ces particularités sont à prendre en considération sous peine de ne traiter que d'une partie d'un marché, créant de ce fait des distorsions entre des financements ayant le même objet.

Par ailleurs, l'ASF souhaite rappeler que les bénéfices attendus d'une intervention des autorités européennes en matière de crédit immobilier doivent être bien évalués au regard des contraintes qu'une telle intervention pourrait entraîner. En particulier, il ne faut pas surévaluer les baisses de taux attendues d'une plus grande intégration du marché européen du crédit immobilier. Les marchés nationaux sont déjà fortement concurrentiels et les taux pratiqués reflètent cet état de fait. Dans certains pays, le crédit immobilier, considéré comme fidélisant sur le long terme, peut être proposé à des conditions inférieures au coût de gestion.

### Protection du consommateur

#### Conseil

La Commission s'interroge sur le caractère obligatoire de la fourniture de conseil par le prêteur, de façon à renforcer la confiance du consommateur et limiter le surendettement. Il est bon de rappeler que la décision d'emprunter est prise, en définitive, par le consommateur et que seule une information objective et complète lui permettra de prendre cette décision, dont il porte la responsabilité.

#### Remboursement anticipé

Les conditions de remboursement anticipé sont au cœur de la concurrence et, si l'option de réglementer le crédit immobilier était retenue, il conviendrait de fixer des règles uniformes dans l'ensemble des Etats membres. L'indemnité de remboursement anticipé due au prêteur doit lui permettre de couvrir, sur base actuarielle, le préjudice qu'il subit du fait de ce remboursement.

#### TAEG

Instrument de comparaison des offres qui figure déjà dans les informations de la fiche européenne d'information standardisée, le TAEG doit être harmonisé tant pour ce qui est de son mode de calcul (comme cela a été fait en crédit à la consommation) que pour ce qui est de son assiette. A cet égard, pour assurer la comparabilité des offres, l'assiette doit être étroite et se limiter aux frais prélevés par le prêteur à son profit. Les frais annexes, comme les assurances, le coût de la garantie ou les taxes doivent être exclus car ils couvrent des réalités trop différentes d'un Etat membre à l'autre. Ils devront bien entendu être communiqués à l'emprunteur, mais sous une autre forme qu'un taux.

### Usure

L'usure a nécessairement un impact sur l'intégration des marchés dans la mesure où, dans certains pays, les taux pratiqués sont plafonnés, limitant de ce fait la prise de risque par l'établissement prêteur.

Le sujet doit être abordé sous deux angles : sa légitimité économique d'une part, et son sort dans la perspective d'une réglementation européenne des contrats de crédit immobilier. En tout état de cause, l'usure, relevant de l'intérêt général national, s'impose à tout prêteur, quel que soit son pays d'origine.

### Questions juridiques

#### Droit applicable

En l'absence d'une harmonisation complète, et pour s'assurer de la confiance du consommateur, indispensable au développement d'un marché européen du crédit immobilier, il est important de prévoir que le droit applicable au contrat de crédit est celui du lieu de résidence habituelle du consommateur dès lors que ce dernier n'a pas expressément renoncé à cette protection.

Cette règle pourrait être reprise dans le futur texte modifiant la Convention de Rome.

#### Evaluation du bien

Il ne semble pas opportun de définir une norme unique pour l'évaluation du bien immobilier. Comme nous l'indiquons en préambule, tous les crédits immobiliers ne sont pas garantis par une hypothèque et la valeur du gage peut n'être qu'accessoire dans l'évaluation du risque par le prêteur.

En revanche, l'application de la reconnaissance mutuelle aux méthodes d'évaluation semble un bon compromis.

#### Hypothèque - Information sur les garanties

La fiabilité et l'exhaustivité de l'information contenue dans les registres fonciers nous semble primordiale pour la gestion du risque par les prêteurs. Souvent ces registres ne recensent pas tous les privilèges, ce qui est source d'insécurité pour les créanciers qui peuvent se trouver primés par d'autres créanciers dont ils ignoraient l'existence et dont la créance peut être plus récente que la leur.

Une initiative visant à l'amélioration des registres fonciers serait la bienvenue.

### Financement du crédit hypothécaire

#### Statut des intervenants

Pour des conditions d'égalité de concurrence, il est indispensable que le statut d'établissement de crédit, ou un statut aux contraintes équivalentes, soit nécessaire pour exercer l'activité de crédit immobilier en Europe. Il est à noter que la France, notamment, a opté pour une définition large des établissements de crédit puisque relèvent de ce statut des entreprises qui octroient des crédits sans être habilitées à recevoir des dépôts du public.

En revanche, les options retenues par la Commission européenne en matière d'harmonisation suscitent, du fait de leur complexité, de nombreuses inquiétudes. On note d'ailleurs que les rédacteurs de la proposition eux-mêmes ne s'accordent pas sur la portée à donner aux différentes règles.

En effet, les dispositions de la directive relèvent soit de l'harmonisation complète, soit de la reconnaissance mutuelle. On rappelle que la reconnaissance mutuelle interdit aux Etats membres d'accueil d'imposer leur propre réglementation aux établissements étrangers. Enfin, tout ce qui est hors champ de la directive est encore à un troisième niveau, les règles nationales relevant de ce domaine étant opposables à un établissement étranger. A titre d'exemple, ce sera le cas de toutes les formes de crédit exclues du champ de la directive qui font l'objet d'une réglementation nationale spécifique. En France, il pourra s'agir de la location avec option d'achat ou du crédit hypothécaire à la consommation.

La solution retenue à ce stade n'est pas sans risque pour les établissements français qui pourront, dans certaines hypothèses, se trouver dans une situation concurrentielle défavorable dans leur propre pays. En effet, la grande marge de manœuvre laissée aux Etats membres dans les modalités d'application des principes posés par la directive sera source de disparités entre les législations nationales.

En France, bon nombre de dispositions nationales, dont le maintien sera compatible avec la directive, risquent de placer les établissements français dans une situation défavorable. On pense en premier lieu au délai de rétractation et à ses deux conséquences principales : l'interdiction de verser les fonds, et, en cas de crédit affecté, l'interdépendance avec le contrat de vente. Dans les deux cas, il sera possible à un prêteur étranger de faire valoir à l'emprunteur ou au commerçant les avantages qu'il y a à ne pas être soumis à ces règles.

Le précédent de la transposition de la directive sur la commercialisation de services financiers montre combien les pouvoirs publics français se refusent à respecter le principe de l'harmonisation complète dès lors qu'elle pourrait entraîner une moindre protection du consommateur.

Outre cette difficulté de principe, la proposition modifiée comporte encore certaines dispositions qu'il conviendrait de modifier. Il s'agit entre autres de la définition de l'intermédiaire de crédit, qui englobe toujours les prescripteurs, de l'inclusion dans le champ des crédits immobiliers non garantis ou de la définition des crédits liés.

En termes de procédure législative, et contrairement à ce qui avait un temps été envisagé, il n'y aura pas de nouvelle première lecture au Parlement européen. La proposition modifiée passera directement en deuxième lecture. Kurt Lechner est le nouveau rapporteur du texte, Joachim Wuermeling ayant quitté le Parlement pour entrer dans le gouvernement allemand.

Du côté du Conseil, les travaux n'avaient jamais véritablement démarré et la publication de la proposition modifiée a réactivé

les groupes d'experts nationaux. On vise maintenant la fin de l'année 2006 pour l'adoption du texte par le Conseil.

Outre ses contacts suivis à Bruxelles, l'ASF, au plan national, participe aux travaux du MEDEF dont la position doit concilier les intérêts des prêteurs avec ceux des distributeurs.

## ■ Initiatives gouvernementales en faveur d'un meilleur accès au crédit

Soucieux de relancer la consommation, le gouvernement a pris un certain nombre d'initiatives visant à améliorer l'accès au crédit des Français, jugés trop peu endettés par rapport aux ressortissants de certains pays, comme le Royaume-Uni ou les Etats-Unis.

C'est dans ce but qu'il a été décidé de créer en France un système inspiré de « l'equity release » à l'anglaise afin de permettre aux propriétaires d'un logement faisant l'objet d'une hypothèque d'utiliser cette garantie pour d'autres crédits que celui destiné à l'acquisition de ce logement. Ce système, qui a suscité les réserves tant des représentants des consommateurs que de ceux des établissements de crédit au sein du Comité consultatif du secteur financier, a été mis en place par voie d'ordonnance (14).

Les moyens de mieux répondre à la demande de crédit des ménages ont également fait l'objet d'un rapport demandé par le CCSF à André Babeau, rendu public en janvier 2006. Les pistes de réflexions proposées s'orientent vers une réforme des taux plafonds et une amélioration des fichiers centralisés pouvant, le cas échéant, aller jusqu'à l'instauration d'un fichier positif privé. Des pistes similaires sont proposées par le Sénateur Joël Bourdin dans son rapport d'information sur l'accès des ménages au crédit en France.

L'ASF participe aux réflexions en cours sur le sujet. Les établissements de crédit spécialisés ont un rôle important à jouer dans l'amélioration de l'accès au crédit de certaines franges de la population, dans le respect des contraintes liées à la lutte contre le surendettement.



(14) L'ordonnance a été publiée le 23 mars 2006.

## ■ Communication sur le crédit à la consommation

Après le colloque sur le crédit à la consommation organisé en décembre 2004, la nécessité de poursuivre une action continue de communication sur ce sujet a amené les membres du Conseil concernés ainsi que la Commission FEP à entamer une réflexion qui, tout d'abord cantonnée à l'image du crédit renouvelable, s'est étendue à l'ensemble du crédit à la consommation.

Un groupe de travail a été chargé de mettre au point une proposition de plan de communication détaillée couvrant à la fois la communication de crise et les actions de fond. Le groupe a rendu compte de ses travaux à la Commission au mois de mai. Au nombre des premières pistes de réflexion figurent la création d'un site Internet dédié au crédit à la consommation et la conduite d'études périodiques qui seraient l'occasion pour la profession de communiquer de façon régulière.

En même temps, le groupe de travail a confié au Cabinet Boury une enquête sur la perception du crédit à la consommation auprès d'un échantillon de parlementaires. Les résultats ont montré qu'il était nécessaire de clarifier certains points sur les établissements de crédit et leurs conditions d'activité.

## ■ Proposition de directive sur les services de paiement

L'actualité en matière de moyens de paiement s'est beaucoup accélérée avec les initiatives prises par la Commission européenne après la consultation qu'elle a menée sur le nouveau cadre juridique des paiements (15) en 2004. Les travaux sont maintenant passés à la phase législative avec la présentation, en décembre 2005, d'une proposition de directive concernant les services de paiement dans l'Union européenne. Parallèlement, fortement incitée par la Commission européenne, l'industrie bancaire réunie dans le cadre de l'European Payments Council (EPC) travaille à la mise en œuvre technique de l'espace unique des paiements (SEPA).

L'ASF a mis en place un groupe de travail spécifique (16) chargé de suivre l'évolution de ces projets et de faire valoir, si nécessaire, la position de ses adhérents dans un dossier représentant d'importants enjeux.

Les premières réunions du groupe ont été consacrées à la présentation générale du dossier. Un représentant de l'unité banque de détail, politique des consommateurs et systèmes de paiement de la DG Marché intérieur de la Commission européenne, Jean Allix, est venu présenter, le jour même où elle était adoptée par le collège des commissaires, la proposition de directive concernant le cadre juridique des services de paiement dans l'Union européenne.

La proposition de directive définit de façon exhaustive le régime des services de paiement dans l'Union européenne. Elle porte à la fois sur le statut des institutions de paiement et sur les opérations elles-mêmes en définissant les obligations

pesant sur les prestataires et les utilisateurs, l'option étant de définir le régime des services de paiement de façon générique, sans distinguer entre les différents instruments.

Le groupe de travail ASF a procédé à l'analyse de la proposition et a identifié un certain nombre de points sur lesquels la profession devra faire valoir sa position.

En premier lieu, la directive crée un statut volontairement allégé pour les « institutions de paiement », notamment dans le but d'ouvrir le marché à de petits intervenants, y compris à des personnes physiques. Cette position n'est pas dénuée de risques. Ainsi, la réglementation en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux est très contraignante et il sera difficile aux prestataires définis par la directive, et notamment les personnes physiques, de mettre en œuvre les moyens nécessaires à son respect et on imagine mal qu'elles puissent en être exemptées.

Par ailleurs, il existe un fort risque de distorsion de concurrence entre ces nouveaux prestataires et les autres établissements habilités à proposer des services de paiement, et tout particulièrement les établissements de crédit. Ces derniers sont soumis à un statut dont les contraintes (capital minimum, contrôle prudentiel sur base consolidée, système de garantie des dépôts etc.) sont sans commune mesure avec ce que prévoit la directive pour les prestataires de services de paiement.

A ceci s'ajoute le manque de précision du champ d'intervention de ces institutions, au regard en particulier de leurs possibilités de recevoir des dépôts et d'accorder des crédits.

Un autre problème est celui du sort des cartes privatives tant en ce qui concerne la proposition de directive que pour ce qui est des travaux menés par l'EPC. On n'a d'ailleurs pas de certitude sur les liens existants entre les deux chantiers, et notamment sur leurs champs d'application respectifs. Les instruments de paiement régis par la directive doivent-ils obligatoirement obéir aux contraintes du SEPA ? Dans cette incertitude, la position des émetteurs de cartes privatives est difficile à définir. En effet, s'il n'y a pas d'obstacle majeur à ce qu'elles soient soumises à la directive, moyennant quelques aménagements, il est beaucoup plus difficile d'accepter que ces cartes, dont le réseau d'acceptation est nécessairement limité, soient obligées de devenir interopérables alors que ce n'est pas leur vocation. En effet, le coût occasionné par la mise aux normes SEPA, qui serait disproportionné compte tenu du champ restreint de leur utilisation. L'adhésion au système SEPA doit, pour ces cartes, rester optionnelle.

L'ASF est en contact régulier avec les services de la Commission européenne et les parlementaires européens en charge du dossier. Elle a par ailleurs été invitée par la Banque de France à participer au Comité national SEPA.

(15) « New legal framework » en anglais, ce qui explique que la directive est parfois désignée par le sigle « NLF ».

(16) Ce groupe de travail est essentiellement composé de représentants de gestionnaires de moyens de paiement, d'émetteurs de cartes privatives.

### AFFACTURAGE

#### ■ Aspects juridiques

Le groupe de travail juridique a traité en particulier des questions suivantes :

##### Réforme du droit de timbre

Préalablement à la consultation officielle sur la réforme du droit de timbre devant conduire à la création de la taxe sur les opérations de crédit, l'ASF avait obtenu confirmation que l'affacturage ne serait pas assujéti au nouvel impôt. Cette précision a été apportée par la Direction de la législation fiscale (DLF) dans le projet d'instruction soumis à consultation en novembre 2005 avant que la taxe sur les opérations de crédit soit finalement abrogée en décembre par la loi de finances rectificative pour 2005.

##### Jurisprudence

Le groupe de travail juridique a procédé à l'examen de plusieurs jurisprudences rendues durant l'année, notamment en matière de compensation.

##### Médiation

La Banque de France, contactée par l'ASF à propos d'un courrier qu'elle avait adressé à tous les établissements de crédit leur demandant d'indiquer le nom de leur médiateur, a précisé que les établissements qui n'ouvrent pas de comptes de dépôt et ne proposent ni ventes liées ni ventes à prime doivent répondre qu'ils ne sont pas concernés par le dispositif de médiation mis en place par la loi Murcef de 2001. L'ASF a répercuté cette précision à ses adhérents.

##### Démarchage

Le dispositif sur le démarchage issu de la loi de sécurité financière concerne l'affacturage bien qu'il n'ait manifestement pas été conçu pour cette activité et ne soit pas adapté aux opérations de cette nature.

La Commission a examiné les difficultés d'application que posent les dispositions de la loi en matière :

- *D'enregistrement des courtiers* : elle a approuvé le recours déposé devant le Conseil d'Etat qui a conduit à l'annulation des dispositions du décret d'application qui obligeaient, aux termes d'un dispositif plus restrictif que celui prévu par la loi, les établissements réglementés (en l'espèce les factors) à faire enregistrer auprès du fichier les démarcheurs personnes physiques dépendant des personnes morales intermédiaires (les courtiers) auxquelles ils ont délivré un mandat (cf. Communication ASF 06.05). L'ASF avait fait des observations dans le même sens que ce recours lors de la consultation organisée par la Direction du Trésor sur le projet de décret.

- *Mise en œuvre du délai de rétractation de 14 jours* : les effets juridiques sur les subrogations intervenues avant l'exercice du droit de rétractation sont incertains, ce qui génère un fort risque. En outre, quelle que soit la solution retenue, elle va entraîner de sérieux problèmes en matière de recouvrement des financements accordés.

La Commission a décidé d'entreprendre des actions afin d'obtenir des aménagements du dispositif. A cette fin, l'ASF a mené des démarches auprès des autorités compétentes sur la base d'un argumentaire tant juridique qu'économique et politique.

#### ■ Travaux de Bâle II

L'ASF a continué à œuvrer au cours de l'exercice écoulé en vue d'une prise en compte des spécificités de l'affacturage dans le dispositif européen d'adéquation des fonds propres inspiré de l'accord dit de convergence de Bâle II.

##### Facilités d'achat non tirées

L'Association a obtenu la prise en compte dans la directive d'un amendement visant à minorer le facteur de conversion de 75% appliqué aux « undrawn purchased commitments » - UPC, ce qui permet aux factors de calculer de façon statistique l'encours en risque au titre des facilités d'achat non tirées et de recourir à une pondération à 0% lorsque l'engagement est révoquant à tout moment.

Dans le cadre des réunions de transposition au SGCB, l'ASF a veillé à ce que les termes retenus pour le dispositif soient conformes à la réalité du risque pour les établissements.

Le projet de transposition définit ainsi les UPC comme des « engagements non tirés sur des créances achetées » auxquels peut être appliqué un facteur de conversion de 0% s'ils sont révoquant sans condition et permettent de façon effective une révocation automatique à tout moment et sans préavis et si l'établissement contrôle la situation financière et la qualité des débiteurs.

Afin d'être tout à fait précis dans le projet soumis à la profession sur la réalité des risques en affacturage, il a été suggéré :

- d'être très près du texte en anglais et de ne parler que des facilités d'achat ;
- de traduire dans le texte « obligor » par « contreparties » et non par « débiteur », puisque, en anglais, le « débiteur » au sens de l'affacturage, se dit « debtor ».

Les échanges se poursuivent avec le SGCB.

##### Définition du risque de dilution

L'ASF a adressé des observations au SGCB afin que soient intégrés au risque de dilution les différents recours qui peuvent être introduits par des tiers par rapport au client et à l'acheteur et qui pourraient avoir pour effet de réduire la valeur des créances transférées au factor (recours de créanciers réservataires...). Elle a d'autre part demandé

l'inclusion expresse des cas de compensation dans le champ du risque de dilution.

### Définition du défaut

Le projet de transposition prévoit que sont considérées en défaut les créances impayées à plus de 90 jours. Il répond, selon le SGCB, à la demande de la profession de sortir les « impayés techniques » du champ du défaut dans la mesure où il précise que relève d'une telle qualification « un arriéré de paiement du débiteur sur une obligation de crédit souscrit auprès de l'établissement assujéti, de son entreprise mère ou de l'une de ses filiales de plus de 90 jours, sauf si des circonstances particulières démontrent que l'arriéré est dû à des causes non liées à la situation du débiteur ». Il appartiendra ainsi aux établissements de documenter les créances à plus de 90 jours qu'ils ne classeront pas en défaut.



### ■ Recommandations ASF sur l'affacturage en gestion déléguée

Une rencontre en mai 2005 avec le SGCB fut l'occasion d'un échange sur le projet de recommandations de l'ASF concernant l'affacturage confidentiel.

Proposant un changement de terminologie « d'affacturage confidentiel » en « affacturage en gestion déléguée », le document retient une classification des différents produits concernés selon les deux critères que sont la gestion du contrat et la notification au débiteur de la cession. Un tableau explicite, dans ce cadre, les caractéristiques des différents produits. S'agissant des recommandations proprement dites, elles correspondent à un ensemble de pratiques que les établissements considèrent comme raisonnables. Elles concernent la qualité de la créance, la qualité de l'entreprise éligible et les contrôles spécifiques à l'affacturage en gestion déléguée.

Le courrier d'envoi du document au SGCB soulignait le fait que l'affacturage en gestion déléguée s'inscrit à part entière dans la gamme de produits des factors et que, quel que soit le type d'affacturage, il est exercé le même suivi de la qualité

des acheteurs, des concentrations, des retards et des non-valeurs. Pour ce qui est des garanties, leur niveau est fonction de la qualité du cédant et du risque du contrat. Elles sont encore supérieures, à qualité égale de client et de portefeuille acheteurs, à celles exigées dans le cadre d'un contrat en affacturage sans recours, avec financement et garantie, notifié, avec gestion par le factor.

Le SGCB a souhaité l'ajout de plusieurs éléments dans les recommandations s'agissant du calcul et de l'appréciation de la rentabilité, de la formalisation des procédures de reprises en main et de mise en place d'un système d'alerte fiable pour la gestion déléguée (de façon à organiser la remontée d'information en cas d'anomalie repérée). Les recommandations diffusées à la Section tiennent compte de ces observations.

Dans l'enquête adressée en mars 2006 à l'ASF et portant sur l'activité d'affacturage en 2004-2005, le SGCB a rappelé que la profession devait appliquer à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006 les recommandations.

### ■ Stage affacturage auprès de la Commission bancaire sur le contrôle interne et la comptabilisation des opérations

La Commission a validé un plan de stage de formation sur la comptabilisation des opérations et le contrôle interne dans les sociétés d'affacturage demandé par le Secrétariat général de la Commission bancaire à la profession. Le stage s'est tenu début 2006.

### ■ FIBEN

L'année 2005 a vu la mise en place de la nouvelle notice technique à l'usage des déclarants à la centrale des risques.

En raison de difficultés d'ordre comptable identifiées par certains membres de la Commission, l'ASF avait adressé un courrier demandant le report de la création d'une rubrique dédiée à l'affacturage dans le cadre d'une extension du champ de recensement de la centralisation des risques.

Un accord était intervenu sur un document recensant plusieurs supports comptables alternatifs à celui qui était initialement proposé par la Banque de France et permettant de servir l'enquête sur les concours des établissements aux entreprises.

## SOCIÉTÉS DE CAUTION

### ■ Droit de timbre

L'ASF a rencontré la DLF à plusieurs reprises au sujet des problèmes posés par l'inclusion dans le champ d'application de la TOC des cautions et garanties (17) et plaidé dans ce

(17) La TOC, instituée par la loi de finances rectificative pour 2004 en remplacement du droit de timbre, devait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2006.

contexte pour une sortie de l'ensemble des cautions du champ de la taxe.

Parallèlement, l'ASF a été consultée fin novembre par la DLF d'un projet d'instruction sur la TOC. Elle y a répondu en mettant l'accent, s'agissant des cautions, sur la nécessité :

- d'assimiler l'adhésion à une société de caution mutuelle à un « acte de caution initial » qui, selon le projet de texte, était seul taxé en cas d'opérations à renouvellement tacite (situation notamment des garants loi Hoguet) ;
- de taxer seulement les garanties délivrées aux clients des sociétés de caution et non pas les actes délivrés aux créanciers de ces clients (situation notamment des garants de bonne fin de construction de maisons individuelles) ;
- d'exonérer les cautions se trouvant dans le même acte que les crédits qu'elles couvrent (cas des cautions de prêts immobiliers).

Le Sénat s'est saisi de la question de la TOC lors de l'examen du PLFR 2005. Allant au-delà de l'exonération des cautions et garanties - ainsi que de plusieurs autres opérations - votée par l'Assemblée, il a opté pour la suppression de la TOC. Cette position a été définitivement adoptée après avoir été entérinée par la Commission mixte paritaire le 22 décembre.

## ■ Loi Hoguet

La Chancellerie a lancé une concertation de place sur la réforme de la loi Hoguet régissant l'activité des agents immobiliers et, en particulier, la délivrance des cautions nécessaires à son exercice. L'ASF a participé à la consultation avec les établissements concernés.

Un point a notamment posé des difficultés à la profession : la suppression, dans l'engagement écrit de garantie, de l'indication du montant de la garantie octroyée et la suppression corrélative de la règle du « marc le franc » qui était mise en œuvre dans l'ancien régime lorsque les réclamations des créanciers excèdent le niveau de la caution délivrée.

Au terme de nombreuses démarches, notamment l'envoi par l'ASF, la FBF et la FFSA d'un courrier conjoint au ministre de la Justice et au ministre de l'Economie et des Finances, un arbitrage de Matignon favorable à la profession est intervenu : la règle du marc le franc a été maintenue (18).

S'agissant du décret (19), l'ASF a obtenu que ne soit pas reprise une mesure qui prévoyait une majoration systématique du montant de la garantie par rapport à celui contenu dans l'attestation de pointe transmise au garant. D'autre part, le texte assure une prise en compte des demandes de la profession pour ce qui est des diligences d'information en cas de cessation de garantie ou de changement de garant puisqu'il revient à la pratique en vigueur jusque-là d'une publication dans la presse et d'une information individuelle des mandants, avec toutefois un dispositif possible de reprise d'antériorité assorti de diligences simplifiées en cas de changement de garant (absence d'information individuelle des mandants).

Le texte du décret (20) au demeurant maintient le principe de l'application de la règle du marc le franc lorsque les demandes d'indemnisation dépassent le montant de la garantie.

## ■ Garantie de paiement des sous-traitants de constructeurs de maisons individuelles

La loi de simplification du droit enrichit d'une troisième possibilité les deux mécanismes initialement retenus par l'article L. 231-13 du Code de la construction et de l'habitation pour satisfaire l'obligation, pesant sur les constructeurs de maisons individuelles, de garantir les paiements dus à leurs sous-traitants. En effet, cet article laissait jusque-là aux constructeurs le choix entre la mise en place, au bénéfice des sous-traitants, d'une délégation de paiement au maître d'ouvrage ou d'une caution personnelle et solidaire octroyée par un établissement habilité.

La modification intervenue leur offre désormais la faculté supplémentaire de recourir à « toute autre garantie, délivrée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance, de nature à garantir le paiement des sommes dues au titre du sous-traité ».

Cet ajout a été l'objet d'une concertation de place à laquelle a activement participé l'ASF, concertation qui faisait suite à l'introduction, dans la loi sur l'initiative économique, d'une disposition prévoyant de sanctionner pénalement le non-respect de l'obligation de délivrer des garanties de paiement aux sous-traitants. Cette mesure soulevait des difficultés car elle intervenait dans un contexte où la mise en place des deux solutions proposées s'avérait complexe. Les parties concernées ont alors recherché ensemble une solution aux problèmes que posait ce nouveau dispositif.

Dans ce cadre, une première étape fut de repousser sa date d'entrée en vigueur (du 1<sup>er</sup> juillet au 1<sup>er</sup> novembre 2004), avant de s'entendre sur un mécanisme alternatif de garantie dont l'application serait plus en adéquation avec la réalité du marché. La nouvelle rédaction (article 39 de la loi du 9 décembre 2004) répond à cet objectif. Ainsi, elle permet notamment le recours au mécanisme de l'assurance-crédit et au système de « caution flotte ».

## ■ Travaux Bâle II / Directive fonds propres

Le groupe de travail « Adéquation des fonds propres » des sociétés de caution a suivi avec attention l'évolution du chantier Bâle II / Directive fonds propres devant le Parlement européen et à l'occasion des travaux de transposition lancés par le SGCB (Secrétariat général de la Commission bancaire).

(18) Cf. ordonnance n° 2004-634 du 1<sup>er</sup> juillet 2004 (Journal officiel du 2 juillet 2004) modifiant la loi Hoguet (cf. Communication ASF 04.193 en date du 06.07.04).

(19) Le décret d'application est paru au Journal officiel du 23 octobre 2005. Cf. Circulaire ASF 05.367 du 18 novembre 2005.

(20) Art. 42 du décret n° 72-678 du 20.07.72.

L'ASF a été dans ce cadre amenée à relever un certain nombre de questions et à faire valoir ses positions auprès des autorités. Les principaux points en débat sont les suivants :

### Principe de transparence

Dans le prolongement de positions prises auprès des autorités nationales, européennes et bâloises lors de précédentes consultations, l'ASF a continué à défendre la mise en œuvre de ce principe. Ce dernier permettrait d'attribuer à une exposition assortie d'une garantie une estimation de probabilité de défaut ou de perte en cas de défaut qui rendrait la pondération ajustée inférieure à celle d'une exposition directe comparable vis-à-vis du garant, solution que les projets de textes actuels n'autorisent pas.

### Double défaut

L'ASF a transmis des observations sur le mécanisme, dit de « double défaut », de prise en compte améliorée des garanties dans le calcul des fonds propres proposé par le Comité de Bâle et les autorités européennes en avril 2005. Les demandes de l'Association visent notamment à étendre le champ d'application du dispositif aux expositions « retail » sur des opérations d'immobilier résidentiel, seules les expositions sur les entreprises étant pour l'heure prises en compte.

### Éligibilité des garanties en qualité d'instruments de réduction du risque chez le prêteur

Cette éligibilité est subordonnée au respect d'exigences opérationnelles pour lesquelles la directive prévoit deux régimes distincts : un régime général applicable à toutes les cautions émises par des garants habilités et un régime spécifique, dérogatoire du premier, applicable aux garanties et contre-garanties publiques, ainsi qu'à celles émises dans le cadre de « mutual guarantee schemes recognised for these purposes by the competent authorities ». L'organisation et le contenu de ces deux régimes ont appelé plusieurs observations de la part de l'ASF.

### Pertes en cas de défaut (LGD) spécifiques aux garants

L'ASF a fait une demande visant à introduire dans l'approche IRB (notations internes) Fondation des LGD spécifiques aux établissements de crédit intervenant comme garants afin que ces derniers ne se voient pas appliquer la LGD prévue pour les expositions sur les entreprises (45%) qui ne tient pas compte du statut d'établissement réglementé des sociétés de caution.

### Concurrence d'organismes ne disposant pas d'agrément

En premier lieu, sont visés les organismes français octroyant en France des garanties sans y être dûment habilités. Ces pratiques émanent notamment d'entités qui justifient leur

activité illicite en invoquant le bénéfice de dispositions dérogatoires du droit alsacien-mosellan. Les atteintes à la concurrence sont, d'autre part, le fait de sociétés basées dans d'autres pays membres de l'Union qui délivrent des cautions sur notre territoire en se prévalant abusivement des dispositions européennes relatives à la libre prestation de services alors qu'elles n'ont pas le statut d'établissement de crédit dans leur pays d'origine.

La volonté de l'ASF de s'opposer à de tels agissements l'a conduite, en sus de la transmission systématique aux autorités de tutelle des cas de ce type dont elle a connaissance, à introduire des actions pénales à l'encontre de quatre entités.

Des avancées sensibles sont intervenues dans les procédures en cours lors du dernier exercice : deux d'entre elles ont conduit à la condamnation de plusieurs des protagonistes du chef d'exercice illégal du métier de banquier ; une troisième a été renvoyée devant le Tribunal correctionnel de Paris et sera jugée prochainement ; la dernière affaire, dans laquelle l'ASF s'est constituée partie civile en novembre 2005, est quant à elle en phase d'instruction.

Ces actions vont donner l'occasion à la justice de se prononcer plusieurs fois sur la question de la délivrance de cautions par des organismes dépourvus d'agrément et contribuer ainsi à l'élaboration d'une jurisprudence favorable aux positions défendues par l'ASF.

## LES PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT

### ■ Contrôle interne et prudentiel

#### Travaux du Comité de Bâle et de la Commission européenne sur la refonte du ratio de solvabilité (21)

Alors que le ratio de Bâle ne concerne que les établissements de crédit, le nouveau ratio européen couvre également les entreprises d'investissement. Des réunions de présentation de la réforme ont été organisées par l'ASF dans le cadre de l'ASFFOR les 5 décembre 2003 et 11 février 2005. Elles faisaient suite à une réunion organisée en décembre 2002.

#### Accord de Bâle

En juin 2004 a été publié l'accord dit de convergence de Bâle II.

Le Comité de Bâle a lancé en avril 2005 une consultation sur l'application de l'accord de convergence aux activités de marché et au double défaut. La Commission MT-PSI a été associée à cette consultation. L'accord de convergence a ensuite été modifié pour tenir compte des observations formulées à l'occasion de la consultation.

(21) Cf. réglementation bancaire.

S'agissant de l'accord de convergence, les prestataires de services d'investissement sont particulièrement concernés par la refonte du ratio au titre de l'allocation en fonds propres pour couvrir le risque opérationnel - nouvellement introduit dans le ratio de solvabilité.

Les assurances seront reconnues, en méthode avancée, comme venant en déduction des exigences en fonds propres dans une certaine limite (allègement maximal des exigences de fonds propres de 20% de la charge en capital au titre du risque opérationnel calculé selon la méthode avancée).

### **Transposition des directives modifiées (22)**

De son côté, la Commission européenne a publié en juillet 2004 un projet de révision de la directive bancaire 2000/12 (CAD 3) et de la directive 93/6. Les directives ont été adoptées par le Parlement et le Conseil à l'automne 2005. Elles intègrent les modifications faisant suite à la consultation, par la Commission européenne, de l'industrie et d'autres parties intéressées sur les questions ayant trait aux activités du portefeuille de négociation et sur le traitement des effets de double défaut.

Un groupe de travail regroupant la Direction du Trésor, le SGCB, la Banque de France et les Associations professionnelles examine actuellement un texte de transposition de la directive, avec une consultation mensuelle depuis novembre 2004 sur chaque partie de la directive en vue de l'établissement d'un socle réglementaire au printemps 2006 (23).

S'agissant des PSI non sociétés de gestion, les points suivants méritent d'être relevés :

#### *Etablissements concernés*

Seront en particulier concernés par le nouveau dispositif les établissements de crédit et les entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille et autres que les entreprises d'investissement qui ne détiennent ni fonds ni titres appartenant à la clientèle et qui fournissent exclusivement de la réception transmission d'ordres (RTO).

#### *Règle de base*

Il est prévu que les établissements sont tenus de respecter en permanence un ratio de solvabilité au moins égal à 8%. Ce ratio de solvabilité est égal au rapport entre les fonds propres et la somme du montant des expositions pondérées au titre du risque de crédit et de dilution, d'une part, et d'autre part, des exigences de fonds propres au titre du risque de marché et du risque opérationnel multipliées par 12,5.

#### *Risque de crédit et de dilution*

L'exigence de fonds propres au titre du risque de crédit et de dilution des éléments du portefeuille bancaire est calculée en utilisant l'approche standard ou l'approche notation interne après autorisation de la Commission bancaire.

#### *Risque de marché*

L'exigence de fonds propres au titre du risque de marché est calculée à partir du règlement 95-02 du CRBF largement modifié.

#### *Risque opérationnel*

L'exigence de fonds propres au titre du risque opérationnel est calculée selon les approches de base ou standard ou selon les approches de mesure avancée après autorisation de la Commission bancaire.

Les établissements peuvent dans certaines conditions prendre en compte l'impact des techniques d'assurance en tant que facteur de réduction des exigences de fonds propres.

#### *Régime dérogatoire pour certaines EI*

Il est prévu pour certaines entreprises d'investissement un régime dérogatoire introduisant trois variantes selon les services d'investissement délivrés s'agissant du montant total des fonds propres :

- l'exigence en fonds propres au titre du risque de crédit et au titre du risque de marché,
- le quart des frais généraux,
- la somme des fonds propres au titre du risque de crédit et du risque de marché à laquelle s'ajoute le quart des frais généraux.

Il a été établi que le montant requis des fonds propres pour les entreprises d'investissement devra être le plus élevé entre celui qui résulterait de l'application de ce nouveau régime européen et celui qui résulterait de l'application du règlement 97-04 du CRBF relatif aux normes de gestion applicables aux entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille modifié pour tenir compte de ce nouveau régime européen. Ainsi le règlement 97-04 ne prévoirait plus comme montant requis de fonds propres pour les EI que le total des positions clients divisé par 150.

Une réunion d'information-réflexion est organisée dans le cadre de l'ASFFOR le jeudi 27 avril après-midi.

### **Modification du règlement 97-02 du CRBF sur le contrôle interne (24)**

#### **Plan de continuité - Prestations de services essentielles - Risque de non-conformité**

Au cours des deux dernières années le règlement 97-02 du CRBF sur le contrôle interne a fait l'objet de deux séries de modifications. Elles ont concerné principalement l'introduction des notions de plan de continuité et de prestations de services essentielles et celle des dispositions applicables aux activités externalisées et au risque de non-conformité.

(22) Les développements qui suivent s'inspirent de documents de travail transmis par le SGCB dans le cadre des travaux de Place de transposition. A l'heure de la rédaction de ce rapport, ces travaux ne sont pas totalement achevés.

(23) Il est à noter que la Commission européenne a mis en place un groupe de travail « transposition » dont l'objectif est de fournir une interprétation commune au niveau européen de certaines dispositions des textes européens.

(24) Cf. réglementation bancaire.

## Harmonisation des règles applicables à l'ensemble des PSI

Au cours de l'été 2005, l'AMF a lancé une consultation en vue d'accentuer l'harmonisation des règles en matière de contrôle interne et de conformité applicables aux PSI (elles diffèrent en effet actuellement selon que le prestataire exerce ou non un service de gestion à titre principal (SGP)) et en vue de prendre en compte dans le règlement général de l'AMF les évolutions apportées en mars 2005 au règlement CRBF 97-02 (cf. supra) (25).

S'agissant des PSI non SGP, on relève en particulier la fusion des fonctions de RCSI et de déontologue : à ces deux fonctions se substitue celle de « responsable de la conformité pour les services d'investissement ».

S'agissant des SGP, il convient d'observer qu'elles n'entrent pas formellement dans le champ d'application du règlement CRBF 97-02. Le projet prévoit néanmoins d'aligner le contenu de leur régime en matière de contrôle interne et de conformité sur celui décrit dans le règlement CRBF 97-02.

On relève notamment l'introduction d'une fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne au sein des sociétés de gestion.

Cette consultation a fait l'objet d'une réponse de l'ASF visant à ce que soit précisée la notion de groupe utilisée dans le projet (26). L'Association a, d'autre part, formulé des observations portant en particulier sur le rôle du responsable de la conformité : il conviendrait de lui maintenir un rôle normatif s'agissant des règles déontologiques (27) ainsi que de cantonner le champ de son contrôle et de sa fonction de formation au strict domaine de la conformité et des règles de bonne conduite (28).

### Cantonement des dépôts-espèces de la clientèle (29)

Le SGCB a organisé une consultation sur un projet de texte qui vise à soumettre l'ensemble des entreprises d'investissement ainsi que certains compensateurs et conservateurs aux règles, applicables à l'heure actuelle aux seules ex-sociétés de bourse, de cantonnement des dépôts-espèces de la clientèle. Il est prévu qu'un établissement de crédit pourra, sur option et après accord du SGCB, adopter ce régime.

Le principe retenu consiste dans une représentation permanente des dépôts-espèces de la clientèle, soit par un solde espèces créditeur sur un compte à vue ou à terme (différent des autres comptes ouverts par l'entreprise d'investissement) ouvert spécialement à cet effet auprès d'un ou de plusieurs établissements de crédit ou sous la forme de titres répondant à certaines caractéristiques (cf. infra) et devant être conservés sur un ou des comptes-titres sur les livres d'un ou de plusieurs établissements de crédit.

Sont notamment concernés par l'obligation de cantonnement les sommes créditées au compte espèces des clients, les sommes versées en couverture de positions pour lesquelles l'entreprise d'investissement n'a pas fait l'objet d'appel en

garantie par une chambre de compensation (comme par exemple les couvertures constituées dans le cadre des opérations SRD).

Plusieurs points ont fait l'objet de débats entre les représentants des professionnels et les autorités de tutelle :

- *Contrôle de l'obligation de ségrégation* : le document retient un contrôle quotidien à la charge des établissements. Le SGCB n'a pas donné suite aux observations de l'ASF mettant en exergue le poids et le coût de cette contrainte.

- *Possibilité de représenter les espèces déposées par des instruments financiers* : l'ASF et les autres représentants des professionnels avaient plaidé pour que soit autorisé le recours à un large spectre d'instruments (OPCVM monétaires, billets de trésorerie et bons du Trésor). Sont éligibles les seuls titres de créances à revenu fixe présentant notamment les caractéristiques suivantes :

- avoir une durée résiduelle inférieure ou égale à 6 mois,
- être affectés d'une pondération à 0%,
- présenter un degré de liquidité élevé.

### Projet de texte sur le gel des fonds dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme

L'ASF a été saisie par la Direction du Trésor d'un projet de texte législatif et de son projet de décret d'application relatifs au gel de fonds et avoirs dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme.

Dans sa réponse, l'ASF a souligné les points suivants :

- les projets ne contiennent pas de définitions des avoirs et des fonds susceptibles de faire l'objet d'une mesure de gel ;
- s'agissant des exemptions que peut accorder le ministre à une mesure de gel, l'ASF suggère que soit précisé dans le décret le délai dans lequel le ministre répond à la demande qui lui est adressée ;
- d'un point de vue pratique, à l'instar de ce qu'on constate s'agissant des listes diffusées en application de règlements européens (notamment le règlement 881 / 2002 concernant Al-Qaida), la gestion, informatique notamment, des noms des personnes visées par des mesures de gel est susceptible de poser des problèmes aux adhérents de l'ASF. Leur tâche sera facilitée, et le dispositif rendu pleinement efficace :
- si les arrêtés prévoient des listes consolidées à jour des personnes visées par des mesures de gel,
- si les noms de ces personnes figurent en lettres majuscules et leur prénom en lettres minuscules.

(25) L'arrêté du 9 mars 2006 modifiant le règlement général de l'AMF sur ces questions a été publié au Journal officiel du 21.03.06.

(26) L'arrêté (art. 321-21 nouveau du règlement général) précise que la notion de groupe est celle visée à l'art. 1<sup>er</sup> du règlement CRBF n° 2000-03.

(27) Cette demande n'a pas été reprise.

(28) Des précisions ont été apportées en ce sens. Cf. art. 321-22 5° nouveau du règlement général.

(29) Cf. Communication ASF 05-315 du 23.09.05.

Lors d'une nouvelle consultation au cours de l'été 2005, l'ASF a reformulé la demande qu'il soit établi des listes consolidées à jour des personnes visées par des mesures de gel. Elle a constaté à cette date que ces projets répondaient favorablement aux deux demandes formulées ci-dessus (définition des avoirs et inclusion d'un délai de réponse du ministre à une demande d'exemption) (30).

Deux autres consultations ont été lancées pendant l'été 2005 :

- une consultation sur un projet de décret de transposition de la deuxième directive relative à la lutte contre le blanchiment des capitaux. L'ASF a relevé avec satisfaction que le projet offrait la possibilité aux établissements de ne pas avoir à identifier le donneur d'ordre initial si l'ordre a été passé par un établissement membre de l'EEE ou du GAFI ;

- une consultation sur un projet de texte législatif du Trésor sur la fraude fiscale aggravée. Le projet prévoit d'étendre l'obligation de soupçon à toutes les opérations susceptibles de constituer une infraction passible de plus d'un an d'emprisonnement. L'ASF a fait observer que cette extension comprendrait un très grand nombre d'opérations que les établissements seraient dans l'impossibilité d'appréhender ; le projet reprenant un dispositif prévu par la troisième directive blanchiment, l'observation de l'ASF a peu de chances d'être retenue.

## ■ Commercialisation

### Rapport Delmas-Marsalet

Le ministre de l'Economie et des Finances a confié en avril 2005 à M. Jacques Delmas-Marsalet, membre du Collège de l'AMF, une mission destinée à « prévenir les risques de commercialisation abusive [des produits financiers] et tendre vers une organisation harmonisée et cohérente de leur commercialisation ». Dans ce cadre, M. Jacques Delmas-Marsalet a procédé, durant l'été, à des auditions des différentes parties concernées (professionnels, consommateurs...). A l'issue de ses travaux, il a remis au ministre un rapport qui a été rendu public en novembre et sur lequel la DGTPE a organisé une consultation de tous les acteurs concernés.

Le rapport a notamment appelé de l'ASF les observations suivantes qui ont été transmises à la DGTPE :

#### Concurrence

Les dispositifs proposés ne doivent pas introduire de distorsions de traitement pénalisantes pour les prestataires français par rapport à ceux basés à l'étranger.

#### Scénarios-tests de performance du produit

Ils sont adaptés aux produits structurés reposant sur une formule mathématique, mais pas aux produits plus simples, par exemple des fonds actions, pour lesquels n'existent pas

de méthodes d'évaluation des performances futures. Les résultats issus de scénarios-tests ne pourront donc qu'apporter au client des informations très subjectives et aléatoires non susceptibles d'éclairer sa prise de décision.

#### Mention manuscrite sur le bulletin de souscription

Cette mesure va poser des difficultés pratiques importantes, en particulier lorsqu'elle devra être couplée avec le respect du délai de réflexion de 48 heures prévu en matière de démarchage.

#### Clause de rendez-vous

Elle doit se traduire par une recommandation et non par une disposition impérative qui conduirait à un excès de formalisme préjudiciable.

#### Déclaration d'un taux de rétrocession

L'ASF a indiqué qu'elle était défavorable à cette mesure qui s'assimile à une immixtion dans la gestion des prestataires et à un retour à une forme de contrôle des prix. Elle a d'autre part observé que ce dispositif serait, en tout état de cause, redondant avec l'obligation actuelle faite au responsable du contrôle de surveiller les « soft commissions ». En outre, l'Association s'est interrogée sur la pertinence de cet indicateur qui ne tient pas compte des frais du distributeur pour commercialiser les produits et a observé qu'une telle obligation de transparence en matière de rémunération des distributeurs n'existe dans aucun autre secteur d'activité (automobile, grande distribution...). Elle s'est aussi demandée sur quelles bases pourra être jugé le caractère anormal ou non des taux déclarés. Elle a enfin regretté la distorsion de concurrence introduite par cette disposition par rapport aux producteurs et distributeurs étrangers vendant des produits en France.

L'ASF a enfin observé que la répartition de responsabilité décrite par le rapport semblait écarter l'application du mandat imposé par la réglementation sur le démarchage dans les relations entre établissements habilités, confirmant ainsi la position défendue par l'Association sur la question.

(30) La loi a été promulguée. Cf. Communication ASF 06-041 en date du 01.02.06. Elle prévoit de fait une définition des fonds, instruments financiers et ressources économiques objet du gel mais ne reprend pas le principe d'une exemption que peut accorder le ministre à une mesure de gel. A l'heure de la rédaction de ce rapport, le décret n'a pas encore été adopté.

S'agissant de l'établissement de listes consolidées, la Commission en partenariat avec la FBE, l'ESBG (European Savings Banks Group), l'EACB (European Association of Cooperative Banks) et l'EAPB (European Association of Public Banks) a publié une liste des personnes ou entités diverses susceptibles de tomber sous le coup de sanctions financières. Cette base de données a été construite par les quatre fédérations et la Commission. En principe, elle est mise à jour régulièrement.

Lien : [http://europa.eu.int/comm/external\\_relations/cfsp/sanctions/list/consol-list.htm](http://europa.eu.int/comm/external_relations/cfsp/sanctions/list/consol-list.htm)

## Contenu du rapport

Le rapport porte notamment sur la commercialisation auprès de particuliers de produits d'épargne « financière » (OPCVM, assurance-vie...). Il formule des recommandations centrées sur six objectifs :

1. *Assurer une information plus pertinente sur les produits* : cela passe par une simplification de l'information pré-contractuelle qui s'organiserait désormais autour de six éléments nécessaires à l'épargnant pour prendre sa décision d'investissement : nature du produit, existence d'une garantie du capital, durée minimale de placement recommandée, évaluation prospective des performances, indicateur synthétique de frais et profil-type de l'investisseur. Le rapport propose en outre que le client inscrive sur le bulletin de souscription, de manière manuscrite, que lui a bien été remis le prospectus ou la note d'information.

2. *Mieux cibler la commercialisation dans les réseaux* : sont en particulier envisagées une segmentation plus fine de la clientèle et la hiérarchisation des compétences des vendeurs, notamment en les dotant d'un carnet de formation.

3. *Mise en œuvre de l'obligation de fournir au client un conseil adapté* : il est préconisé d'introduire une démarche type de délivrance du conseil, une clause de rendez-vous à périodicité variable selon le montant des actifs ainsi que la traçabilité du conseil.

4. *Préserver l'objectivité et l'impartialité du conseil* : s'agissant des réseaux intégrés, le rapport incite à la plus grande neutralité possible des systèmes de rémunération variable et d'évaluation des vendeurs. S'agissant des distributeurs indépendants du producteur, il suggère que le producteur déclare chaque année à l'AMF les taux de rétrocession de commission pratiqués sur l'année précédente pour chacun de ses produits à l'égard de ses différents distributeurs. Afin de favoriser le versement par les clients au distributeur d'honoraires rémunérant le conseil, il propose d'admettre ceux-ci en déduction des revenus du patrimoine.

5. *Responsabiliser les acteurs de la commercialisation* : cela se traduit :

- par une clarification des responsabilités du producteur et du distributeur le premier étant en charge de la conception du produit, de la confection des documents contractuels et du profilage du produit au client, du contrôle a priori des documents commerciaux et publicitaires du distributeur et de la formation de ce dernier sur les nouveaux produits ; le distributeur serait quant à lui responsable de la transmission des informations et de l'obligation de conseil ;

- par la création d'un statut de courtier en produits financiers, qui à l'inverse de ce que prévoit la loi sur le démarchage, serait mandataire du client et non du producteur (cf. § sur la MiFID).

6. *Améliorer le service après-vente* : le rapport suggère en particulier de favoriser le traitement amiable des litiges et la médiation.

Le rapport préconise la mise en œuvre de ces recommandations à travers des dispositions législatives et réglementaires, mais aussi à travers des codes de bonne conduite élaborés par les associations professionnelles et approuvés par les autorités.

## Démarchage

### Fichier des démarcheurs

L'exercice 2005 a vu la mise en place du fichier des démarcheurs prévu par le volet démarchage de la loi de sécurité financière (cf. communication ASF 03.227). Ce fichier qui doit être tenu par l'AMF, le CECEI, et le CEA est en pratique géré par la Banque de France en vertu d'une délégation organisée par une convention conclue entre les différentes autorités.

Aux fins d'adaptation des systèmes informatiques des établissements concernés, la Banque de France avait adressé fin 2004 un guide sur les « principes généraux du dispositif informatique du fichier des démarcheurs » et un cahier des charges. Suite à une demande répercutée par l'ASF auprès de ses adhérents, W FINANCE s'est proposée comme pilote, au titre de la Section MT-PSI, pour la conduite des tests de mise en place du fichier démarcheur. L'accès au public du fichier est intervenu le 31 mars 2005. L'ensemble des documents relatifs au fichier sont disponibles sur le site Internet de l'AMF [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org) ou sur celui du CECEI [www.cecei.org](http://www.cecei.org).

Le dispositif prévoyait initialement que le fichier est alimenté par les demandes d'enregistrement de démarcheurs émanant des personnes habilitées à recourir au démarchage (les établissements réglementés) qui avaient seules le statut de « déclarant ». Il devrait être modifié par les effets de l'arrêt du Conseil d'Etat intervenu le 16 janvier 2006 (cf. communication ASF 06.053) qui juge que l'alimentation du fichier, s'agissant des démarcheurs personnes physiques relevant de personnes morales elles-mêmes mandatées par un établissement réglementé, ne relève pas exclusivement de l'établissement réglementé comme le prévoyait le décret d'application de la loi sur le démarchage, mais peut aussi être effectuée par des personnes morales intermédiaires.

Lors de la consultation organisée par le Trésor sur ce texte avant son entrée en vigueur, l'ASF avait fait une observation dans le même sens.

### Commentaires ASF sur certains points spécifiques du nouveau dispositif

Le groupe de travail démarchage de l'ASF a continué à suivre la mise en œuvre du nouveau dispositif sur le démarchage bancaire et financier introduit par la LSF. Il a notamment formulé les observations suivantes.

#### Plates-formes

La question se poserait de l'application de la loi sur le démarchage aux plates-formes, ces dernières étant définies comme un ensemble de moyens matériels visant à proposer des produits financiers. Selon le groupe de travail, la réponse dépend du statut des plates-formes : si elle est logée au sein d'une personne morale ayant la qualité de PSI, elle peut exercer son activité sans recevoir d'habilitation particulière ;

dans le cas contraire (personne morale non PSI), la plateforme doit recevoir un mandat d'un établissement habilité pour pouvoir proposer des produits.

#### *Cumul des statuts de conseiller en investissement financier (CIF) et de démarcheur*

Les deux statuts sont juridiquement distincts, mais en pratique très proches. Le CIF dispose ainsi de la faculté de démarcher pour vendre du conseil, mais doit avoir un statut de démarcheur mandaté s'il souhaite proposer des produits financiers. Le démarcheur mandaté ne peut pas, quant à lui, vendre une prestation de conseil, mais doit, aux termes des règles de bonnes conduites, fournir du conseil en même temps qu'il propose des produits financiers. Les deux sont soumis à une obligation d'assurances RCP.

#### *Opérations de démarchage portant sur la fourniture combinée d'un service de RTO, d'exécution ou d'instruments financiers et d'une ouverture de compte*

Le groupe de travail a examiné l'hypothèse, en pratique fréquente, d'un acte de démarchage associant la fourniture d'un service de RTO, d'exécution ou d'instruments financiers soumise à un délai de réflexion de 48 heures et une ouverture de compte soumise à un délai de rétractation de 14 jours (cf. art. L. 341-16 du Code monétaire et financier). Dans ce cas de figure, l'AMF, se fondant sur le second alinéa du II de l'article L. 341-16 du Code monétaire et financier qui diffère l'exécution des contrats de conservation ou d'administration d'instruments financiers pendant la durée du droit de rétractation, a estimé qu'aucun titre ne peut être inscrit sur le compte avant la fin du délai de rétractation de 14 jours.

Cette position semble interdire toute opération de RTO ou d'exécution avant l'issue du délai de rétractation suivant la conclusion de l'ouverture de compte, ce qui constitue en pratique une regrettable source de complexité. On note cependant qu'ont été prises ces dernières semaines des initiatives de place visant à modifier l'article L. 341-16 afin de minorer l'effet de cette restriction. Ces actions se fondent sur l'intérêt qu'il y aurait à harmoniser les régimes respectifs de la loi sur le démarchage et du dispositif relatif à la commercialisation à distance de services financiers qui ne comprend pas de délai de réflexion et prévoit un délai de rétractation modulable dans certaines conditions.

### **Commercialisation des services financiers à distance**

La directive du 23 septembre 2002 relative à la commercialisation à distance de services financiers a été transposée par l'ordonnance du 6 juin 2005 complétée d'un décret d'application (cf. communications ASF 05.194 et 05.378). Ce dispositif, qui est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2005, s'applique notamment aux contacts via Internet ou par téléphone avec des consommateurs. L'ASF a organisé une réunion d'information-réflexion animée par Marie-Pierre

Bévière, Avocate, collaboratrice auprès du Cabinet Chemouli, Dauzier & Associés le 6 février dernier pour apporter un éclairage complémentaire sur la question.

### **■ Gestion**

Le dernier exercice a vu se poursuivre la mise en œuvre de la directive prospectus et des deux directives OPCVM dont les travaux de transposition ont débuté en 2003. Les principales évolutions suivies par l'ASF intervenues au cours de cet exercice concernent les questions suivantes.

#### **Statut des sociétés de gestion (SGP)**

La loi de sécurité financière a fusionné les qualités de société de gestion d'OPCVM et de société de gestion de portefeuilles et les a toutes soumises au régime de ces dernières. Le règlement général de l'AMF, des documents explicatifs de l'AMF ainsi que l'instruction 2006-02 de l'AMF sont venus préciser le nouveau dispositif. Ce dernier prévoit désormais deux statuts de société de gestion :

- *SGP de type 1* : elles correspondent aux SGP se plaçant sous le régime de la directive OPCVM et bénéficiant du passeport à ce titre. Elles gèrent au moins un OPCVM coordonné et ont la faculté de gérer des OPCVM non coordonnés ainsi que des mandats mais ne peuvent pas exercer une activité de réception - transmission d'ordres pour le compte de tiers (RTO).

- *SGP de type 2* : elles correspondent aux SGP se plaçant sous le régime de la DSI qui disposent d'un passeport à ce titre. Il leur est interdit de gérer des OPCVM coordonnés. Elles peuvent en revanche gérer des OPCVM non coordonnés, des mandats et exercer un service de RTO.

L'AMF a demandé aux sociétés de gestion de choisir un de ces deux statuts avant le 31 janvier 2005.

Cette évolution s'est enfin accompagnée d'un alignement des exigences de fonds propres sur le standard européen que les SGP gèrent ou non des OPCVM coordonnés. Elles sont donc désormais tenues de disposer d'un minimum de fonds propres de 125 000 €.



## Etablissement du prospectus complet

En application de la directive prospectus, un prospectus complet est substitué à la note d'information requise jusqu'alors. Ce document dont le contenu a été précisé par les instructions 2005-02 et 2005-04 de l'AMF, se compose du règlement ou des statuts de l'OPCVM, d'une note détaillée qui décrit précisément les règles d'investissement et de fonctionnement de l'OPCVM et, enfin, d'un prospectus simplifié donnant les renseignements nécessaires à la prise de décision de l'investisseur.

L'établissement de ces prospectus pour tous les fonds qui ne disposaient jusqu'alors que d'une note d'information représente une charge de travail considérable pour les sociétés de gestion concernées, ainsi que pour les services de l'AMF devant les examiner. Cela a conduit l'autorité de tutelle à mettre en place des procédures particulières de validation de ces prospectus qui prévoient des dates limites de dépôt variant selon la nature des OPCVM (30 septembre 2005 pour les OPCVM coordonnés et les OPCVM non coordonnés indiciels et de fonds alternatifs ; 30 avril 2006 pour les autres OPCVM). En contrepartie de l'attribution de ces délais, l'AMF a souhaité que soit organisé un basculement échelonné et progressif des OPCVM vers le prospectus complet afin d'éviter l'engorgement de ses services à l'approche des dates butoirs. A cette fin, les sociétés de gestion ont été invitées à mettre en place un calendrier prévisionnel et des procédures internes permettant de garantir le respect de la conformité des prospectus avec la réglementation. Ces procédures ont été adaptées selon le nombre de fonds gérés par les sociétés de gestion concernées.

## Gestion alternative

La gestion alternative se définit comme l'ensemble « des stratégies de gestion ayant un rendement absolu et décorrélé des indices de marché ». Son encadrement par un dispositif spécifique a débuté en avril 2003 avec la décision rendue par la COB sur la gestion alternative indirecte « multi-gestion ». Le processus de réglementation s'est ensuite poursuivi en s'étendant à la gestion alternative directe. La loi de sécurité financière et ses décrets d'application ont ainsi élargi la gamme des OPCVM dérogeant aux règles de droit commun de composition de l'actif. Les OPCVM à procédure allégée ont ainsi été remplacés par deux nouveaux types d'organismes, les OPCVM ARIA et les fonds contractuels. On note enfin que la mise en œuvre de ces nouveaux fonds s'est accompagnée de l'émergence d'un nouvel acteur : le « prime broker ».

## Evolution de la réglementation applicable aux dépositaires

Dans le cadre des travaux de la Commission consultative « Activités de compensation, conservation, règlement-livraison » à laquelle participe Gérard Bourret, Président

de la Commission MT-PSI, l'AMF a engagé en 2005 une réflexion sur l'évolution de la réglementation applicable aux dépositaires qui l'a conduite à monter un groupe de travail ad hoc (cf. Lettre de l'ASF n° 113).

## Motivations de la démarche

L'évolution envisagée des textes applicables aux dépositaires tient à des raisons tant nationales qu'européennes. Au plan national, on relève notamment que l'élargissement des possibilités d'investissement des OPCVM, la part croissante des émetteurs étrangers à l'actif des OPCVM français, les modifications du marché (forte concentration des acteurs) ont modifié la fonction de dépositaire telle que prévue par l'instruction COB de 1993, au point que cette dernière peut apparaître à certains égards dépassée. Au plan européen, on note que le dépositaire est un acteur seulement évoqué dans la directive OPCVM. Il n'est donc pas régi par une réglementation spécifique, ce qui crée des distorsions de concurrence du fait d'une interprétation non homogène des dispositions très générales le régissant.

## Les orientations proposées

Le groupe de travail s'est proposé d'examiner la définition de chacune des fonctions des dépositaires : garde des actifs, contrôle, gestion du passif.

## Garde des actifs

La responsabilité du dépositaire en matière de conservation est actuellement pleine et entière même s'il lui est possible de ne conserver aucune activité de conservation directe. Il a été suggéré au sein du groupe de maintenir cette responsabilité et de rattacher la réglementation des dépositaires d'OPCVM à celle du teneur de compte conservateur. Il a été également proposé de restreindre la sous-conservation aux actifs étrangers, suggestion dont la Commission MT-PSI de l'ASF a relevé le danger pour les petits conservateurs qui, à défaut de pouvoir renforcer leurs moyens, risqueraient d'être contraints d'abandonner l'activité et, donc, une part de leurs revenus. Le groupe de travail entend aussi préciser la teneur de la mission de garde du dépositaire s'agissant des instruments financiers à terme. Pour ce type d'instrument, la fonction du dépositaire pourrait ainsi consister dans une « tenue de positions ».

## Contrôle de la régularité des décisions de la société de gestion

Le dispositif est pour l'heure peu détaillé. Le groupe de travail se proposerait en conséquence de définir plus précisément les méthodes du contrôle du dépositaire, d'introduire une approche du contrôle par les risques permettant de prendre en compte la nature de l'OPCVM et des porteurs et, enfin, de formaliser le transfert des informations de la société de gestion vers le dépositaire.

## Gestion du passif

Il s'agit actuellement d'une fonction peu normée par les textes dont l'organisation varie sensiblement selon les établissements. Le groupe de travail a réfléchi sur la définition des rôles et responsabilités respectives des différents acteurs intervenant dans ce domaine (centralisateur, teneur de compte de registre, teneur de compte émetteur).

Plus généralement, s'agissant des établissements habilités à être dépositaires, il est envisagé la possibilité d'un agrément spécifique de l'AMF.

Les travaux du groupe de travail devraient déboucher dans le courant de l'année 2006 sur un nouveau corpus de règles de l'AMF.

### Propositions du Livre vert

Le document de la Commission liste plusieurs actions jugées prioritaires :

- élimination des incertitudes concernant l'agrément des fonds créés au cours de la période de transition entre les directives OPCVM I et OPCVM III (attribution d'une clause de grand-père pour les fonds créés avant la directive OPCVM III) ;
- simplification de la procédure de notification des fonds disposant du passeport (amoindrir les différences d'un Etat à l'autre entre le contenu, la complexité et la longueur de la phase de notification) ;
- soutien à la mise en œuvre des recommandations de la Commission sur l'utilisation des instruments dérivés et sur le prospectus simplifié (amélioration des critères de gestion des risques et transparence sur les frais) ;
- clarification des actifs qui peuvent être acquis par les OPCVM.

Le Livre vert identifie deux domaines dans lesquels des travaux pourraient être entrepris :

- la mise en place d'un véritable passeport pour les sociétés de gestion (possibilité donnée aux gestionnaires de fonds de constituer et de gérer des OPCVM domiciliés dans d'autres Etats membres) ;
- une attention particulière aux investisseurs (meilleure information, clarification des devoirs de précaution, d'avertissement...).

A long terme, le Livre vert envisage plusieurs pistes de réflexion :

- création d'un cadre paneuropéen permettant de réaliser des économies d'échelle et des synergies grâce à sa dimension transfrontalière (fusions, gestion ou administration collective de fonds juridiquement distincts, possibilité de choisir un dépositaire dans un autre Etat membre) ;
- renforcement de la confiance des investisseurs (convergence entre régulateurs européens sur les dispositions relatives à la prévention des conflits d'intérêts...) ;
- mesures évitant une concurrence inutile entre produits d'investissement de substitution (assurer une situation de concurrence satisfaisante avec des produits répliquant certaines caractéristiques des OPCVM, mais assortis de moindres contraintes : produits d'assurance-vie en unités de compte ou certains produits structurés) ;
- promotion d'un développement équilibré des investissements alternatifs au sein même de l'Union européenne (examen de l'intérêt d'une réglementation commune).

## Livre vert de la Commission européenne sur la gestion d'actifs

La Commission européenne a lancé en septembre 2005 un Livre vert évaluant l'impact de la législation européenne mise en place pour promouvoir le développement des OPCVM. Le document note que 16% des OPCVM sont de véritables fonds transfrontaliers, mais que le paysage reste dominé par des fonds de taille sous-optimale.

La Commission MT-PSI de l'ASF a notamment souhaité que cette nouvelle réflexion n'entraîne pas à terme des sujétions accrues pour les établissements, en particulier s'agissant des fonds domiciliés à l'étranger. Est en particulier visée la proposition de mise en place d'un véritable passeport pour les sociétés de gestion, avec la possibilité donnée aux gestionnaires français de fonds de constituer et de gérer des OPCVM domiciliés dans d'autres Etats membres. Il conviendrait qu'une telle disposition n'implique pas de fait la mise en place de personnel sur le lieu d'implantation du fonds.

Une audition, regroupant des régulateurs, des représentants des associations de consommateurs et des représentants de l'industrie de la gestion, a été organisée à Bruxelles le 13 octobre sur ce Livre vert. L'ASF y a participé.

La Commission européenne a publié en février 2006 une analyse des observations collectées sur ce Livre vert. Elles devraient être prises en compte dans un Livre blanc qu'elle envisage de publier à l'automne prochain.

### Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)

La Commission a eu un échange de vues sur les organismes de placement collectif immobilier (OPCI) dont le cadre a été instauré en 2005 par une ordonnance du 13 octobre 2005 (cf. communication ASF 05-348) et, s'agissant du régime fiscal, par l'article 28 de la loi de finances rectificative pour 2005 (cf. communication ASF 06.035). Ces nouveaux véhicules d'investissement qui sont soumis à l'agrément de l'AMF ont vocation à remplacer les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) dont la création sera interdite à compter du 31 décembre 2009. Leur actif peut être composé d'investissements immobiliers (au moins 60%), mais aussi de liquidités et d'instruments financiers. Ils peuvent contracter des emprunts dans la limite de 50% de leur actif immobilier. Ils peuvent comporter plusieurs catégories de parts (possibilité de frais diversifiés) et/ou plusieurs compartiments (possibilité de stratégies diversifiées). On note qu'existe la possibilité de créer des OPCI à règles de fonctionnement allégées. Les OPCI peuvent prendre la forme de fonds de placement immobilier (FPI) dont les revenus sont taxés dans la catégorie des revenus fonciers, ou de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICV) placées sous le régime fiscal des valeurs mobilières.

Le nouveau dispositif a enfin prévu les modalités de transformation des SCPI en OPCI.

## ■ Activités de marché

### Travaux sur les mesures d'application et de transposition de la MiFID (31)

La directive sur les Marchés d'Instruments Financiers MiFID a été adoptée en avril 2004. Le corpus de règles issu de la directive doit être intégré par les Etats membres dans leur droit interne pour janvier 2007, en vue d'une entrée en vigueur le 31 octobre 2007. La loi DDADC (32) du 20 juillet 2005 a confié au gouvernement la transposition par voie d'ordonnance des mesures de niveau législatif.

La transposition des dispositions de la MiFID concerne à la fois le niveau européen et le niveau national législatif et réglementaire. Des discussions ont ainsi lieu à la DGTPE au titre des dispositions législatives et à l'AMF au titre des dispositions à insérer dans le règlement général de l'AMF. La Commission MT-PSI et le groupe de travail Déontologie sont tenus informés des discussions.

#### Travaux conduits au sein de la DGTPE

Les travaux conduits au sein de la DGTPE concernent en particulier l'incidence de la transposition de la directive sur l'architecture de la distribution des produits financiers. A ce stade, il ne semble pas que la doctrine des autorités soit arrêtée. Les consultations se poursuivent. Les choix dans ce domaine auront un impact sensible sur l'activité des établissements.

Les travaux concernent également la proposition de directive et la proposition de règlement d'application de la MiFID. Les professionnels ont d'ores et déjà relevé que la proposition de directive remet en cause l'harmonisation de la réglementation dans la mesure où à plusieurs reprises le texte prévoit que les Etats membres peuvent ajouter à la réglementation prévue par la proposition.

S'agissant de la proposition de règlement, des difficultés relatives au champ d'application du texte ont été identifiées.

#### Travaux conduits au sein de l'AMF

Ils concernent pour l'heure principalement les points suivants :

- l'agrément des prestataires et les règles d'organisation qui les concernent,
- l'accès au marché réglementé pour les établissements non PSI, sachant que la directive prévoit la possibilité d'une activité de négociation pour compte propre pour des entités qui ne sont pas EI,
- la transparence des marchés,
- les prescriptions applicables aux marchés réglementés et aux MTF en matière de dénouement des transactions.

La Commission MT-PSI est informée régulièrement de l'état d'avancement des travaux.

#### Transposition de la directive abus de marché

L'AMF a lancé pendant l'été plusieurs consultations prévoyant des modifications de son règlement général en vue de finaliser

la transposition des directives européennes sur les abus de marché. Ces projets sont pris en application de dispositions introduites dans le Code monétaire et financier par la loi du 20 juillet 2005 (33).

#### Etablissement de liste d'initiés

L'AMF a ainsi lancé pendant l'été une consultation sur l'obligation, prévue à l'article L. 621-18-4 du Code monétaire et financier, faite aux émetteurs et à leurs conseils d'établir des listes, tenues à la disposition de l'AMF, recensant les personnes susceptibles d'avoir accès à des informations privilégiées.

L'ASF n'a pas transmis à l'AMF d'observations sur le document. Depuis, les modifications ont été intégrées au règlement général de l'AMF (34).

#### Déclaration des opérations des dirigeants et assimilés

L'AMF a également lancé pendant l'été une consultation sur les conditions d'application de l'obligation, prévue à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, faite aux dirigeants et assimilés d'un émetteur, ainsi qu'à leurs proches, de déclarer les opérations qu'ils réalisent sur les titres de cet émetteur.

Les modifications n'ont pas encore été intégrées au règlement général de l'AMF.

#### Déclaration des opérations suspectes

##### *Modification du règlement général*

La loi du 20 juillet 2005 portant diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans le domaine des marchés financiers comprend notamment quatre articles destinés à prévenir les opérations suspectes (35). Les conditions dans lesquelles s'opère la déclaration d'opérations suspectes ont été précisées par une modification du règlement général de l'AMF sur laquelle l'ASF a été consultée. Les modifications ont été intégrées dans le règlement général de l'AMF (36).

##### *Instruction relative à la déclaration des opérations suspectes*

L'ASF a été consultée au mois de novembre par l'AMF sur un projet d'instruction prise en application des nouvelles dispositions du règlement général de l'AMF relatives à l'obligation de déclaration des opérations suspectes. Le texte reprend pour l'essentiel le contenu de l'article du Code monétaire et financier prévoyant le contenu de la déclaration d'opérations suspectes (art. L. 621-17-4).

(31) MiFID - Markets in Financial Instruments Directive. Cf. partie H, contexte européen.

(32) Loi portant Diverses Dispositions d'Adaptation au Droit Communautaire.

(33) Cf. Communication ASF 05.238 du 27 juillet 2005.

(34) Cf. art. 222-16 à 222-20 du règlement général de l'AMF. Voir Communication ASF 06.058.

(35) Cf. Communication ASF en date du 27.07.05.

(36) Cf. Communication ASF 05-299 en date du 12.09.05.

L'ASF a fait part à l'AMF de deux observations : la limitation de toute information utile sur la transaction (37) aux informations disponibles et l'intérêt de préciser la mention que l'auteur de la déclaration l'effectue de bonne foi. L'instruction ne les reprend pas (38).

### **Déclaration des transactions (39)**

L'AMF a consulté au cours de l'été les associations professionnelles sur un projet de modification du régime de reporting des transactions sur instruments financiers admis sur un marché réglementé.

Le nouveau dispositif entend étendre le mécanisme du Reporting Direct des Transactions (RDT). Au final ne subsistent plus comme canaux de reporting que le reporting direct des transactions et les entreprises de marché.

Ces évolutions entraînent une modification du règlement général de l'AMF et l'adoption d'une nouvelle instruction (en remplacement de l'instruction 2004-01).

Le nouveau régime est entré en application le 1<sup>er</sup> octobre 2005.

### **Pouvoir de transaction de l'AMF**

Le Trésor a soumis à consultation début 2005 un projet de texte organisant un pouvoir de transaction de l'AMF.

Ce dispositif confère le droit à l'autorité de tutelle de transiger avec toute personne à l'encontre de laquelle elle envisage de notifier des griefs. Il prévoit une déclaration par la personne mise en cause indiquant qu'elle ne conteste pas les faits objets de la transaction.

La procédure de transaction est conduite par le Collège de l'AMF. Après approbation de l'auteur des faits incriminés, elle doit être validée par une décision de la Commission des sanctions non susceptible de recours. Lorsqu'elle porte sur des infractions pénales, l'ouverture de la procédure de transaction requiert l'approbation du procureur, l'accord obtenu devant au final être entériné par une ordonnance du président du Tribunal (non susceptible d'appel). La transaction ainsi validée éteint l'action publique, mais est sans effet sur les éventuels recours civils des victimes.

Enfin, le texte prévoit d'augmenter très sensiblement le barème des sanctions financières (jusqu'à 10% du chiffre d'affaires) que peut prendre l'AMF, y compris dans le cadre d'une procédure de transaction (40).

### **Cartes professionnelles pour les négociateurs de marché réglementé**

Début 2005, l'AMF a soumis à consultation un projet de modification de son règlement général transférant aux PSI la mission de délivrer les cartes professionnelles de négociateur de marché réglementé et de compensateur qui était jusque-là dévolue aux entreprises de marché et aux chambres de compensation. L'AMF indiquait que le principe de ce transfert avait été énoncé par la loi de sécurité

financière du 1<sup>er</sup> août 2003, mais n'avait pas été inscrit dans la version du règlement général de l'AMF entrée en vigueur le 24 novembre 2004. Le projet mettait ainsi fin au régime transitoire mis en place depuis cette date.

Il prévoyait enfin qu'il revient aux PSI de s'assurer des connaissances des négociateurs sur le fonctionnement des marchés.

Le règlement général de l'AMF a été modifié par l'arrêté du 15 avril 2005 : ce sont désormais les prestataires de services d'investissement qui délivrent la carte de négociateur de marchés réglementés (41).

## **■ Fiscalité**

### **TVA : suppression de l'irrévocabilité de l'option et modification du régime des SICAV**

La loi de finances rectificative pour 2004 a rendu révoquant, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 l'option pour la TVA sur les opérations financières. Celles-ci sont exonérées de TVA, mais un assujettissement est possible, sur option, désormais pour une durée de cinq ans, renouvelable par tacite reconduction. La loi de finances rectificative a d'autre part aligné le régime TVA des frais de gestion sur SICAV sur celui des FCP (exonération avec possibilité d'option). Cette mesure, qui a supprimé une distorsion de concurrence dont pâtissaient les SICAV par rapport aux FCP et à certains fonds étrangers, est applicable depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2005. Pour mesurer les enjeux de ces modifications, et notamment répondre à la question de savoir s'il est opportun pour les établissements de révoquer l'option au regard des règles de récupération chez les clients, une réunion d'information a été organisée à l'ASF, en présence de Me Thierry Pons, avocat associé au cabinet Lefèvre Pelletier et Associés, le 7 avril 2005.

Cette réforme législative a été suivie d'une consultation sur l'instruction de la DLF prévoyant les mesures d'application à laquelle a participé l'ASF. L'Association a notamment demandé, et obtenu, un assouplissement des conditions de révocation de l'option pour les établissements ayant opté depuis plus de cinq ans au 1<sup>er</sup> janvier 2005.

### **Réforme du régime d'imposition des plus-values sur cessions de valeurs mobilières réalisées par les particuliers**

La Commission a participé à la réflexion, lancée par le MEDEF dans le prolongement d'une annonce gouvernementale qui a porté durant l'automne sur la réforme du

(37) Cette mention est prévue explicitement dans le modèle de déclaration.

(38) Cf. Instruction AMF n° 2006-01.

(39) Cf. Communications ASF 05-299 du 12.09.05 et 05-309 du 20.09.05.

(40) Contrairement à ce qui avait été initialement envisagé, le dispositif de transaction n'a pas été inscrit dans la loi.

(41) Cf. art. 321-5 et 321-14 du règlement général de l'AMF.

régime d'imposition des plus-values sur cessions de valeurs mobilières réalisées par les particuliers. Le MEDEF a formulé plusieurs propositions, notamment que le nouveau régime porte sur toutes les parts ou actions de sociétés et instaure un abattement par année de détention permettant une exonération totale à l'issue d'une durée de huit ans de détention. La Commission a estimé que la réforme envisagée pourrait poser des difficultés s'agissant de l'évaluation de la durée exacte de détention des titres et pourrait ne pas être favorable aux mécanismes actuels d'assurance-vie et à l'intermédiation.

Cette mesure fiscale a été adoptée lors du vote de la loi de finances rectificative pour 2005 (art. 29 - cf. communication ASF 06.035). Le dispositif, qui est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2006, retient finalement le principe d'un abattement par tiers de l'imposition sur les plus values au-delà de cinq années de détention, ce qui autorise une exonération totale au bout de huit ans.

## ■ Travaux internes à l'ASF

### Travaux sur les assurances responsabilité civile professionnelle (RCP) des prestataires de services d'investissement

La Commission MT-PSI a souhaité qu'une réflexion soit menée sur les assurances responsabilité civile professionnelle souscrites par les prestataires de services d'investissement. En effet, le désengagement de plusieurs assureurs de ce type d'activité, l'augmentation significative du niveau des primes et de franchise ont conduit la Commission à poser la question du mode d'évaluation des risques couverts dans les contrats existants et de sa traduction en prime. Un groupe de travail, s'est réuni pour comparer les différentes conditions existantes au sein de ces établissements. Le groupe a procédé à un audit des différents contrats d'assurance en comparant les garanties et exclusions en vigueur et a analysé leur portée sur les risques encourus par les PSI. La réflexion s'est ensuite poursuivie dans le sens d'un recensement des risques assurables et a permis d'aboutir à un document de cartographie des risques. A ce stade et pour enrichir la réflexion, ont été associés aux travaux ASF des représentants du courtier Marsh. Leur intervention a permis notamment de rapprocher les besoins des prestataires de services d'investissement des possibilités de couverture de la part des assureurs.

En parallèle, une enquête auprès des membres de la Section a été réalisée pour déterminer leurs besoins en matière d'assurance RCP. Elle a permis d'identifier qu'un nombre suffisant d'établissements étaient intéressés par une démarche commune. Marsh, en collaboration avec le groupe de travail de l'ASF, a alors élaboré un projet contrat d'assurance RCP et un questionnaire adaptés aux activités des PSI. Ces documents ont été intégrés à un dossier de présentation de la démarche qui a servi de base de discussion avec différents assureurs. Ces assureurs ont été auditionnés par le groupe

de travail. Ce dernier a porté au final son choix sur l'assureur Chubb sur la base, notamment, des éléments suivants : respect du cahier des charges fixé par l'ASF, couverture étendue à toutes les activités des PSI y compris démarchage financier pour compte propre, couverture des réclamations formulées dans le monde entier (c'est-à-dire y compris devant des juridictions américaines), possibilité d'extension de la garantie aux « coûts de correction » (c'est-à-dire indemnisation possible même en l'absence de réclamations d'un tiers).

Par un courrier de l'ASF en date du 25 mai dernier, l'offre choisie a été portée à la connaissance de la Section. Dans ce cadre, les établissements intéressés par la souscription d'une assurance responsabilité professionnelle sur la base du contrat ASF ont été invités à se rapprocher du Cabinet Marsh.

### Investisseurs avertis

#### Travaux de recensement ASF

Le groupe de travail Déontologie de l'ASF a mené une réflexion sur les différents types d'investisseurs ou de clients avertis envisagés par la réglementation (investisseurs « qualifiés », « professionnels »...) qui sont soumis dans plusieurs domaines, en raison de leur compétence présumée, à des régimes dérogatoires du droit commun.

La démarche a été motivée par la complexité de traitement pour les PSI de cette diversité de catégories. En effet, si elle obéit au souci du législateur de mettre en place les règles les plus adaptées possible aux situations visées, elle pose néanmoins aux établissements intervenant dans plusieurs domaines soumis à différentes définitions d'investisseurs avertis des problèmes pratiques d'identification de la juste qualité du client. Ces difficultés sont particulièrement sensibles s'agissant des entreprises dont les seuils de chiffres d'affaires, fonds propres, total de bilan... mesurant le caractère « averti » peuvent varier dans des proportions importantes d'une opération à l'autre. Elles sont d'autre part aggravées par les dispositifs d'« opt out » qui permettent à un client d'abandonner sa qualité d'investisseur averti, ainsi que par les interrogations que soulèvent certaines articulations entre différentes catégories.

Les travaux de l'ASF ont consisté en un recensement d'une part des principales situations impliquant l'utilisation d'une notion d'investisseurs avertis et, d'autre part, des différentes définitions. Ces définitions ont été réunies dans un document se présentant sous forme de tableau qui a été adressé à l'AMF pour observations, puis à la Section.

#### Consultation sur le projet de décret relatif aux investisseurs qualifiés

L'ASF a participé à la consultation, organisée par le MEDEF, lancée sur un projet de décret transposant la directive prospectus par modification des dispositions du décret 98-880 aux investisseurs qualifiés. Ce projet donne notamment, comme actuellement, le statut d'investisseur qualifié aux établissements réglementés (établissements de crédit,

entreprises d'investissement, ...) agissant pour compte propre. En revanche, il modifie les modalités d'obtention pour une entreprise du statut d'investisseur qualifié et ouvre la possibilité de l'acquérir aux personnes physiques qui en font la demande et qui satisfont un certain nombre de critères.

L'ASF a fait sur ce texte des observations qui visent notamment à offrir la qualité d'investisseur qualifié aux établissements réglementés, non seulement lorsqu'ils agissent pour compte propre, mais aussi lorsqu'ils agissent pour compte de tiers. Cette demande a notamment pour but de permettre aux établissements gérant des mandats de disposer de cette qualité. Elle a, d'autre part, formulé un certain nombre d'interrogations sur la mise en œuvre des différents critères commandant l'attribution de la qualité d'investisseur qualifié à une personne physique.

#### Canevas de « Terms of business »

Le groupe de travail Déontologie a poursuivi sa réflexion dans le but d'élaborer un canevas ASF de « terms of business » (TOB) visant à donner un cadre général et formalisé aux relations qu'entretient le PSI avec ses clients. Le groupe de travail a estimé qu'il existait un intérêt particulier à les utiliser dans les cas où il n'y a pas d'obligation de conclure une convention écrite avec le client, ce qui recouvre notamment deux situations : la souscription d'OPCVM auprès d'une société de gestion et la fourniture de services de RTO et d'exécution à des entreprises d'investissement, des établissements de crédit et à des institutions visées à l'article L. 531-2 du Code monétaire et financier (OPCVM, entreprises d'assurance...). Dans un premier temps, le groupe de travail s'est attaché à élaborer des TOB qui traitent de cette seconde situation (TOB « opérations de marché ») et qui concernent donc principalement les relations entre établissements réglementés. Le projet se trouve actuellement en phase de relecture.

## 4 LE CONTEXTE EUROPÉEN <sup>(42)</sup>

### 2006 : UNE NOUVELLE STRATÉGIE POUR LES SERVICES FINANCIERS (SUITE)

La Commission a précisé sa stratégie pour les années à venir dans un Livre blanc publié en décembre 2005. La volonté annoncée d'une pause réglementaire nécessaire à l'impératif de « mieux légiférer » a produit ses effets : aucun texte vraiment nouveau n'est apparu dans notre champ d'activité.

Mais les travaux en cours sont d'importance. La directive sur le crédit à la consommation continue de subir des avatars qui nécessitent un ajustement permanent de nos positions en fonction des transformations du texte. Le nouveau cadre légal pour un espace unique des paiements est également

un dossier capital. On peut aussi parler de la future directive compensation et règlement-livraison, suite de la directive MiFID qui est d'ailleurs encore à l'ordre du jour, ou de la directive de transposition de l'accord de Bâle II.

D'autre part, la Commission a présenté de nouveaux textes dans le cadre de son action, notamment dans le secteur de la banque de détail qui est la priorité annoncée pour les années à venir. Il en est ainsi du Livre vert sur le crédit hypothécaire qui laisse éventuellement présager d'une législation à venir. La Commission envisage également une directive sur les fonds d'investissement et il y a fort à parier que les intermédiaires de crédit feront bientôt l'objet d'une législation sur le modèle de la directive intermédiation en assurance.

Dans le domaine de la mise en œuvre des textes, autre priorité annoncée, la Commission a publié les tableaux des bons et mauvais élèves et tente de faire pression sur les Etats, mais la situation politique actuelle ne favorise pas cette attitude volontariste.

## ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION

### ■ Derniers textes adoptés

#### **Directive 2005/29/CE relative aux pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs dans le Marché intérieur et modifiant la directive 84/450/CEE du Conseil et les directives 97/7/CE, 98/27/CE et 2002/65/CE ainsi que le règlement 2006/2004/CE**

Le Conseil a finalement adopté le 18 avril 2005, la directive interdisant les pratiques commerciales déloyales des entreprises qui portent atteinte aux intérêts des consommateurs, en retenant tous les amendements votés par le Parlement européen dans le cadre de la seconde lecture (rapport Bresso).

La nouvelle directive vise à mettre à jour les directives existantes sur : la protection des consommateurs en matière de contrats à distance ; les actions en cessation en matière de protection des intérêts des consommateurs ; la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs. Elle définit, d'une part, les critères permettant de déterminer le caractère déloyal d'une pratique commerciale et, d'autre part, donne des précisions sur deux types clés de pratiques déloyales identifiées : les pratiques trompeuses et les pratiques agressives.

La directive est en vigueur depuis le 12 juin 2005 et les Etats membres ont jusqu'au 12 juin 2007 pour la transposer en droit national. La directive invite par ailleurs les Etats membres à prendre les mesures nécessaires pour informer

(42) Contribution de Karima Lachgar (Euralia).

les consommateurs des dispositions de droit national qui transposent la présente directive et encourager les professionnels à faire connaître leurs codes de conduite aux consommateurs.

### **Directive 2005/60/CE relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme**

Désormais approuvée par le Parlement et le Conseil, la directive vise à remplacer la directive 91/308/CEE en étendant son champ d'application au financement du terrorisme, ainsi qu'aux personnes et aux institutions qui, actuellement, ne sont pas couvertes.

La directive entrée en vigueur le 15 décembre 2005 s'applique :

- aux établissements de crédit et aux établissements financiers ;
- aux personnes morales ou physiques suivantes, dans l'exercice de leur activité professionnelle :
  - les commissaires aux comptes, experts-comptables externes et conseillers fiscaux,
  - les notaires et autres membres de professions juridiques indépendantes, lorsqu'ils participent, au nom de leur client et pour le compte de celui-ci, à toute transaction financière ou immobilière ou lorsqu'ils assistent leur client dans la préparation ou la réalisation de certaines transactions,
  - les prestataires de services aux sociétés et fiducies,
  - les agents immobiliers,
  - les personnes physiques ou morales négociant des biens, seulement dans la mesure où les paiements sont effectués en espèces pour un montant de 15 000 € au moins, que la transaction soit effectuée en une fois ou sous la forme d'opérations fractionnées qui apparaissent liées,
  - les casinos.

La directive impose des obligations de vigilance à l'égard de la clientèle. En particulier, les Etats membres interdisent à leurs établissements de crédit et autres établissements financiers de tenir des comptes anonymes ou des livrets d'épargne anonymes.

Les établissements et personnes soumis à la directive appliquent des mesures de vigilance à l'égard de leur clientèle dans les cas suivants :

- lorsqu'ils nouent une relation d'affaires ;
- lorsqu'ils concluent, à titre occasionnel, une transaction d'un montant de 15 000 € au moins, que la transaction soit effectuée en une seule ou plusieurs opérations entre lesquelles un lien semble exister ;
- lorsqu'il y a suspicion de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, indépendamment de tous seuils, exemptions ou dérogations applicables ;
- lorsqu'il existe des doutes concernant la véracité ou la pertinence des données précédemment obtenues aux fins de l'identification d'un client.

Les mesures de vigilance à l'égard de la clientèle comprennent :

- l'identification du client et la vérification de son identité, sur la base de documents, de données ou d'informations de source fiable et indépendante ;
- le cas échéant, l'identification du bénéficiaire effectif et la prise de mesures adéquates et adaptées au risque pour vérifier son identité, de telle manière que l'établissement ou la personne soumis à la présente directive ait l'assurance de connaître ledit bénéficiaire effectif, ainsi que, pour les personnes morales, les fiducies et les constructions juridiques similaires, la prise de mesures adéquates et adaptées au risque pour comprendre la structure de propriété et de contrôle du client ;
- l'obtention d'informations sur l'objet et la nature envisagée de la relation d'affaires ;
- l'exercice d'une vigilance constante de la relation d'affaires, notamment en examinant les transactions conclues pendant toute la durée de cette relation d'affaires et, si nécessaire, sur l'origine des fonds.

Les Etats membres exigent que la vérification de l'identité du client et du bénéficiaire effectif ait lieu avant l'établissement d'une relation d'affaires ou l'exécution de la transaction.

Les Etats membres exigent des établissements et personnes soumis à la présente directive qu'ils accordent une attention particulière à toute activité leur paraissant particulièrement susceptible, par sa nature, d'être liée au blanchiment de capitaux ou au financement du terrorisme, et notamment les transactions complexes ou d'un montant inhabituellement élevé, ainsi qu'à tous les types inhabituels de transactions n'ayant pas d'objet économique apparent ou d'objet licite visible.

Les établissements et personnes soumis à la présente directive devront conserver les documents et informations aux fins de leur utilisation dans une enquête sur le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme ou dans une analyse d'un éventuel blanchiment de capitaux ou d'un éventuel financement du terrorisme menée par la cellule de renseignement financier ou par les autres autorités compétentes conformément à la législation nationale.

Les Etats membres peuvent arrêter ou maintenir en vigueur, dans le domaine régi par la présente directive, des dispositions plus strictes pour prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

### **Règlements sur la reprise des normes comptables internationales IAS/IFRS**

La Commission européenne a adopté toute une série de règlements depuis décembre 2004 en sus du règlement 1606/2002 adopté en juin 2002 qui impose à toutes les sociétés cotées la présentation de leurs comptes consolidés selon les normes comptables internationales à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Concernant plus particulièrement la norme IAS 39, la Commission a finalement adopté trois règlements en novembre, décembre 2005 et janvier 2006 qui lèvent les exclusions sur l'option de la juste valeur et la comptabilité de couverture après avoir pris acte des travaux de l'IASB et de l'EFRAG.

### Directive 2005/56/CE sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux

La directive entrée en vigueur le 15 décembre 2005 a pour but de faciliter les fusions transfrontalières entre sociétés de capitaux. Elle institue un cadre simple qui s'inspire largement des règles appliquées aux fusions nationales et qui permettra d'éviter la liquidation de la société rachetée. Comblant une lacune importante du droit des sociétés, elle constitue la première mesure adoptée au titre du plan d'action de la Commission sur le droit des sociétés et le gouvernement d'entreprise, publié en mai 2003.

#### ■ Textes en cours

### Banque de détail et protection des consommateurs

#### Proposition modifiée de directive sur le crédit à la consommation

Après de longues négociations interservices entre les trois Directions Générales SANCO, Entreprise et Marché intérieur, la Commission a fini par présenter sa proposition modifiée le 7 octobre 2005. Si la Commission européenne a décidé de reprendre la plupart des amendements proposés par le Parlement en première lecture (rapport Wuermeling) elle a également introduit de nouvelles dispositions qui rendent l'application du texte assez floue.

Ainsi l'article 21 de la directive qui traite de l'articulation entre harmonisation pleine ciblée et reconnaissance mutuelle introduit de graves incertitudes juridiques. Le Conseil a après avoir mené une étude juridique, pointé l'incompatibilité de cette disposition avec la Convention de Rome et la proposition de règlement Rome I (voir document de travail du Conseil en date du 19 avril 2006).

Malgré une présidence autrichienne soucieuse de faire avancer les débats et de trouver des compromis, le Conseil ne devrait pas pouvoir adopter de position commune avant l'automne 2006. La présidence autrichienne espère tout de même pouvoir régler les points politiques les plus sensibles sur l'article 21 et les articles 13, 14 et 15 avant de passer le relais à la Finlande.

Du côté du Parlement européen, Monsieur Wuermeling ayant été nommé Secrétaire d'Etat au ministère allemand des affaires étrangères, c'est Kurt Lechner (PPE-DE, Allemagne) qui lui succède pour le rapport en seconde lecture. M. Lechner ne devrait pas se démarquer de la ligne politique suivie par son compatriote.



### Articulation entre harmonisation et reconnaissance mutuelle dans la nouvelle proposition

- Suppression d'une harmonisation maximale en faveur d'une harmonisation pleine ciblée combinée au principe de reconnaissance mutuelle.

- Dispositions soumises au principe de reconnaissance mutuelle :
  - article 5 § 1, 2 et 5 sur l'information précontractuelle,
  - article 13 : droit de rétractation,
  - article 14 § 1 et 2 : transactions liées et responsabilité solidaire du prêteur et du fournisseur,
  - article 15 : remboursement anticipé,
  - article 17 : dépassement du montant total du crédit,
  - article 19 : réglementation relative aux prêteurs et intermédiaires de crédit,
  - article 20 : obligations des intermédiaires de crédit.

Cette nouvelle articulation étant une source potentielle de distorsions de concurrence entre prêteurs, l'ASF a intensifié ses actions de communication institutionnelle avec l'appui de son bureau de Bruxelles en 2005 et 2006, dans le but de faire entendre ses préoccupations à tous les stades du processus décisionnel.

#### Proposition de directive sur les services de paiement dans l'Union européenne

La proposition de directive sur les services de paiement en Europe également appelée NLF (New Legal Framework) a pour objectif d'instaurer, pour le marché communautaire des paiements, un cadre réglementaire commun qui créerait les conditions nécessaires à l'intégration et à la rationalisation des systèmes nationaux de paiement. Elle est complétée par l'initiative du secteur financier en faveur d'un espace unique de paiement en euros (Single Euro Payment Area - SEPA), qui vise à intégrer les infrastructures et produits nationaux de paiement dans la zone euro. La proposition doit rendre les paiements transfrontaliers plus faciles, moins chers, plus

rapides et permettre à l'Union européenne de réaliser des économies substantielles, de l'ordre de 50 à 100 milliards d'euros par an selon la Commission. L'objectif est de faire de l'espace unique de paiement une réalité d'ici à 2010. Les principales dispositions de la proposition visent :

- une concurrence accrue entre les marchés de paiements nationaux du fait de l'ouverture des marchés à l'ensemble des prestataires remplissant les conditions requises et de la mise en place de conditions de concurrence équitables. La directive permettra un meilleur contrôle des activités de remise de fonds tout en encourageant l'innovation ;
- une plus grande transparence du marché, tant pour les prestataires que pour les utilisateurs, grâce à un ensemble de règles simples et pleinement harmonisées concernant les exigences d'information qui se substitueront aux règles nationales divergentes ; l'harmonisation des normes techniques et juridiques applicables aux paiements permettra aux banques d'offrir des services de paiement automatique plus rapides et plus économiques de bout en bout et faciliterait la facturation des entreprises ;
- une harmonisation des droits et obligations liés à la prestation et à l'utilisation des services de paiement dans l'UE, l'accent étant mis en particulier sur un haut niveau de protection des consommateurs, notamment par l'instauration d'un délai d'exécution des paiements, obligatoire ou par défaut, d'une journée, la responsabilisation du prestataire quant à l'exécution correcte des ordres et la garantie d'un versement ponctuel du montant intégral.

Parallèlement aux travaux du Parlement européen, la présidence autrichienne et le Conseil collaborent étroitement avec la Commission européenne pour faire avancer les négociations et permettre l'adoption d'une position commune sous la prochaine présidence. La Commission souhaite en effet une adoption rapide en une seule lecture de ce texte pour tenir les échéances de 2008 et 2010. Quelques mois avant la publication de la proposition de directive, l'ASF a constitué un groupe de travail permanent sur les moyens de paiement, le GTMP, chargé de définir la position et l'ensemble des observations à défendre auprès des instances européennes et nationales.

#### **Livre vert sur le crédit hypothécaire : participation active de l'ASF aux réflexions conduites par la Commission européenne**

La Commission européenne a publié le 19 juillet 2005 un Livre vert sur le crédit hypothécaire dans l'UE. Ce Livre vert évalue l'opportunité d'une initiative de la Commission concernant le marché du crédit hypothécaire dans l'UE et examine quels avantages concrets les consommateurs de l'UE pourraient retirer d'une éventuelle action de la Commission visant à développer le marché européen du crédit hypothécaire et les modalités envisageables. Ainsi le Livre vert interroge les parties prenantes sur la nécessité de fixer des règles au niveau de l'UE en ce qui concerne l'information à fournir sur les prêts hypothécaires, les règles de calcul des intérêts et les frais résultant d'un changement de prêteur hypothécaire. Il explore également les moyens

dont disposeraient les prêteurs pour avoir accès, dans les autres pays, aux informations concernant les antécédents de crédit des clients potentiels, les évaluations de biens immobiliers et les registres fonciers, de sorte qu'ils soient plus incités à étendre leurs activités au-delà de leurs frontières nationales. Enfin le Livre vert envisage la possibilité de permettre à un nouveau type de prêteur hypothécaire, qui ne serait pas une banque et ne serait donc pas soumis à toutes les règles bancaires, d'accéder au marché du crédit hypothécaire.

L'ASF a souhaité contribuer aux réflexions sur l'opportunité d'une éventuelle initiative législative en la matière et a fait parvenir sa position à la Commission européenne. L'Association a également participé à l'audition publique qui s'est tenue le 7 décembre 2005.

### **Marché intérieur**

#### **Directive services : exclusion des services financiers**

Dans le cadre de l'examen par le Conseil et le Parlement européen de la fameuse directive sur les services dite Bolkestein, l'ASF a exprimé sa position sur l'exclusion des services financiers prévue à l'article 2 (2). En effet la proposition initiale de la Commission d'exclure les services financiers se basait sur la directive 2002/65/CE relative à la commercialisation à distance des services financiers.

L'ASF a donc rédigé deux propositions d'amendements qui excluent plus largement et plus clairement les services financiers par référence à l'annexe I de la directive 2000/12/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice. Ainsi sont exclues sans ambiguïté toutes les opérations relevant en France de la loi bancaire, mais qui peuvent, dans d'autres Etats être réalisées par des sociétés commerciales de droit commun (crédit-bail, affacturage, cautions, voire crédit à la consommation ou crédit immobilier). Ces propositions d'amendements ont été reprises unanimement par le Parlement et par la Commission qui a publié le 4 avril 2006 une proposition modifiée.

#### **Banque d'investissement et marchés financiers**

##### **Directive MIF (mesures d'exécution : niveau 2 de la procédure Lamfalussy)**

Initialement, la directive MIF fixait un délai de transposition dans les Etats membres expirant au 30 avril 2006. Ce délai a été reporté par les institutions communautaires car plusieurs Etats membres et l'ensemble de l'industrie bancaire et financière considéraient qu'un délai supplémentaire pour transposer le texte était absolument nécessaire. Une directive prolongeant les délais de transposition et d'application de la MiFID a donc été adoptée à la fin de l'année 2005. Elle prévoit que les Etats membres ont désormais jusqu'au 30 janvier 2007 pour transposer la directive et l'entrée en vigueur est fixée au 1<sup>er</sup> novembre 2007.

Quant aux mesures d'exécution de la MiFID, elles ont été publiées le 9 février 2006 après un processus intense de consultation.

Les mesures d'exécution concernent 18 dispositions de la directive-cadre et se présentent sous la forme d'un règlement d'exécution et d'une directive d'exécution.

La directive d'exécution détaille de manière précise les dispositions les plus sensibles de la MiFID. Plus précisément il s'agit des relations entre une entreprise d'investissement et ses clients (exigences organisationnelles, conflits d'intérêts, règles de conduite pour la fourniture de services d'investissement, obligation d'exécuter les ordres des clients aux conditions qui leur sont les plus favorables, règles traitement des ordres clients et transactions effectuées avec des contreparties éligibles).

Quant au règlement d'exécution, il définit les mesures qui auront un impact direct telles que les obligations de transparence et le fonctionnement des marchés (déclarations de transaction, coopération entre les autorités de réglementation, transparence des entreprises d'investissement avant et après la négociation, définition d'internalisateurs systématiques).

Le Comité européen des valeurs mobilières (CEVM) émanation du Conseil dispose de trois mois pour se prononcer. Le Parlement européen se prononce également sur les mesures d'exécution et vérifie qu'elles n'ont pas outrepassé le mandat confié, mais son avis n'a aucun pouvoir contraignant. La Commission européenne estime que les mesures d'exécution seront définitivement adoptées en mai/juin 2006.

#### **Directive transparence (mesures d'exécution : niveau 2 de la procédure Lamfalussy)**

La directive cadre transparence a été adoptée le 15 décembre 2004 et publiée au Journal officiel le 31 décembre 2004. Les Etats membres ont jusqu'au 31 janvier 2007 pour transposer celle-ci.

CESR a reçu trois mandats pour donner son avis technique sur les mesures générales de mise en œuvre, l'équivalence des GAAP de certains pays tiers et le stockage d'information régulée.

Il a rendu un premier avis le 30 juin 2005 sur les mesures d'application de la directive transparence. Cet avis a servi de base à la Commission européenne pour l'élaboration d'un document de travail dans lequel elle présente les possibles mesures d'exécution. Ce document de travail qui était soumis à une consultation publique jusqu'au 8 janvier 2006 se divise en deux parties. La première partie traite des mesures d'exécution que la Commission souhaiterait adopter pour la mise en œuvre de la directive tandis que la seconde partie présente un draft d'une recommandation qui pourrait compléter ces mesures. Le document présente donc des mesures de niveaux 2 et 3. Les dates d'examen de ce document par le CEVM et le Parlement européen n'ont pas encore été fixées.

#### **Livre vert sur l'amélioration du cadre législatif régissant les fonds d'investissement**

La Commission européenne a publié, le 12 juillet 2005, un Livre vert sur l'amélioration du cadre législatif de l'UE pour les fonds d'investissement. Elle souhaite recevoir des observations et des commentaires sur une série de propositions visant à renforcer l'efficacité du marché unique des fonds d'investissement. Le document note que 16% des OPCVM sont de véritables fonds transfrontaliers, mais que le paysage reste dominé par des fonds de taille sous-optimale.

Le document liste plusieurs actions jugées prioritaires :

- élimination des incertitudes concernant l'agrément des fonds créés au cours de la période de transition entre les directives OPCVM I et OPCVM III (attribution d'une clause de grand-père pour les fonds créés avant la directive OPCVM III) ;
- simplification de la procédure de notification des fonds disposant du passeport (amoindrir les différences d'un Etat à l'autre entre le contenu, la complexité et la longueur de la phase de notification) ;
- soutien à la mise en œuvre des recommandations de la Commission sur l'utilisation des instruments dérivés et sur le prospectus simplifié (amélioration des critères de gestion des risques et transparence sur les frais) ;
- clarification des actifs qui peuvent être acquis par les OPCVM.

Le Livre vert identifie deux domaines dans lesquels des travaux pourraient être entrepris :

- la mise en place d'un véritable passeport pour les sociétés de gestion (possibilité donnée aux gestionnaires de fonds de constituer et de gérer des OPCVM domiciliés dans d'autres Etats membres) ;
- une attention particulière aux investisseurs (meilleure information, clarification des devoirs de précaution, d'avertissement...).

A long terme, le Livre vert envisage plusieurs pistes de réflexion :

- création d'un cadre paneuropéen permettant de réaliser des économies d'échelle et des synergies grâce à sa dimension transfrontalière (fusions, gestion ou administration collective de fonds juridiquement distincts, possibilité de choisir un dépositaire dans un autre Etat membre) ;
- renforcement de la confiance des investisseurs (convergence entre régulateurs européens sur les dispositions relatives à la prévention des conflits d'intérêts...) ;
- mesures évitant une concurrence inutile entre produits d'investissement de substitution (assurer une situation de concurrence satisfaisante avec des produits répliquant certaines caractéristiques des OPCVM, mais assortis de moindres contraintes : produits d'assurance-vie en unités de compte ou certains produits structurés) ;
- promotion d'un développement équilibré des investissements alternatifs au sein même de l'Union européenne (examen de l'intérêt d'une réglementation commune).

L'ASF a participé à l'audition organisée à Bruxelles le 13 octobre.

## Risque et prudentiel

### Directives adéquation des fonds propres

La transposition des accords de Bâle II par deux directives européennes marquera avec la directive sur le contrôle légal des comptes l'achèvement du PASF.

En effet, la révision des exigences de fonds propres, qui est inscrite dans le plan d'action de l'Union européenne pour les services financiers, vise à moderniser le dispositif existant afin d'élargir son champ d'application, de mieux adapter les exigences aux risques encourus et de promouvoir une gestion des risques améliorée au sein des établissements.

Le Parlement européen et son rapporteur Alexander Radwan ont mené un intense travail législatif pour permettre une adoption rapide des textes en une seule lecture. Dans le cadre des travaux parlementaires, l'ASF a multiplié les contacts avec les principaux décideurs politiques et exprimé sa position notamment sur les activités d'affacturage et le crédit-bail en proposant des amendements.

Les préoccupations de l'ASF ont été prises en compte lors du vote en plénière du Parlement européen puis lors de l'adoption d'un accord politique par le Conseil Ecofin.

On attend désormais que les juristes linguistes achèvent leurs travaux pour que le Conseil adopte formellement les directives (sans débat) en mai ou juin 2006.

### Consolidation du secteur bancaire et financier

#### Consultation publique sur les fusions acquisitions transfrontalières

La Commission européenne a lancé en mars 2006, une consultation pour savoir comment améliorer la procédure d'agrément prudentiel des fusions et acquisitions dans le secteur bancaire, des assurances et des valeurs mobilières. Les règles actuelles de l'UE permettent aux autorités de contrôle des Etats membres de s'opposer à un projet de fusion ou d'acquisition si elles estiment que celui-ci risquerait de compromettre la « gestion saine et prudente » de l'entreprise cible. Dans une enquête réalisée par la Commission en 2005, le secteur des services financiers a indiqué que l'application incohérente de ces règles constituait un obstacle potentiel à la consolidation transfrontalière dans le secteur financier de l'UE. Dans le cadre de l'analyse qu'elle effectue dans ce domaine, la Commission interroge à présent ce secteur pour savoir comment améliorer la clarté et la transparence de ces règles et mieux en assurer l'application cohérente dans toute l'Union. Les réponses reçues serviront de base à la rédaction d'un rapport à paraître à l'été 2006, à la suite duquel la Commission pourrait proposer des modifications à apporter à la législation actuelle, le cas échéant.

Cette consultation est un élément très important de l'examen des évaluations prudentielles et il aidera la Commission à déterminer si, ou dans quelle mesure, des modifications des

règles actuelles sont nécessaires. Dans le cadre de ces travaux, la Commission a également procédé à une étude des raisons pour lesquelles il y a eu jusqu'à présent peu de concentrations transfrontalières dans le secteur financier de l'UE. Celle-ci a indiqué que le manque de synergies de coût transfrontalières en était le principal obstacle.

## Affaires juridiques

### Procédure européenne en injonction de payer

La proposition de règlement du 25 mai 2004 instaure une procédure européenne permettant d'obtenir rapidement une décision exécutoire relative à une créance dont la justification n'est pas contestée. Le règlement proposé s'applique en matière civile et commerciale et quelle que soit la nature de la juridiction, sans opérer de distinction entre « affaires transfrontalières » et « affaires internes ».

La proposition limite l'applicabilité de la procédure européenne d'injonction de payer au recouvrement de créances pécuniaires liquides et exigibles. Elle ne peut donc être utilisée ni pour des créances pécuniaires qui ne peuvent s'exprimer par un montant déjà chiffré (ex. : préjudice moral) ni pour des demandes relatives à des obligations de faire ou de ne pas faire, comme la livraison ou la restitution d'un bien.

Le montant pouvant être réclamé dans le cadre de la procédure d'injonction de payer n'est pas plafonné.

La procédure proposée a un caractère facultatif : le créancier est donc totalement libre de décider de faire valoir une créance entrant dans le champ d'application de la présente proposition en demandant une injonction de payer européenne ou en recourant à la procédure sommaire ou ordinaire qui est prévue par le droit de l'Etat du for.

La proposition laisse par conséquent intact le droit des Etats membres de continuer à appliquer leurs réglementations internes parallèlement à la procédure européenne d'injonction de payer.

Le Conseil Justice et affaires intérieures est parvenu à une position commune en décembre 2005. L'adoption définitive du texte devait intervenir au premier semestre 2006. Il a été décidé que la procédure devait se limiter aux litiges transfrontaliers malgré la volonté de la Commission de voir cette procédure étendue aux dossiers nationaux.

### Résolution des litiges civils et commerciaux de faible importance

La Commission européenne a présenté une proposition de règlement sur la résolution des litiges de faible importance. Cette procédure sera applicable aux affaires civiles et commerciales n'excédant pas 2 000 €.

L'objectif de cette proposition de règlement est que la décision soit rendue dans un délai de six mois maximum à compter de l'enregistrement de la demande.

Il n'y a aucune obligation de représentation des parties par un avocat. Les jugements sont d'application immédiate. Les

possibilités d'appel relèvent cependant de la législation de chaque Etat membre.

La procédure européenne prévue dans cette proposition de règlement n'a pas vocation à remplacer les procédures existantes, mais à constituer une alternative simplifiée.

Le règlement est en cours d'examen devant le Parlement. Le rapporteur Hans Peter Mayer (PPE, Allemagne) de la commission juridique a présenté son rapport en mars 2006. L'adoption du texte est prévue en une seule lecture et devrait intervenir en juillet 2006 ou à la rentrée de septembre.

### **Proposition de règlement sur la loi applicable aux obligations contractuelles (Rome I)**

L'objectif de ce règlement en date du 15 décembre 2005 est de moderniser la convention de Rome de 1980 (Rome I) qui harmonise les règles sur le droit applicable dans les litiges contractuels conclus par les citoyens ou les entreprises au sein de l'Union européenne.

L'initiative vise à moderniser les règles relatives à la loi applicable à la plupart des contrats conclus par les citoyens ou les entreprises en Europe, par exemple des contrats de consommation, de travail, de location d'un bien immobilier, de transport, de crédit, de distribution, etc., dès lors qu'ils contiennent un élément international. Il s'agit également d'assurer que les tribunaux de tous les Etats membres appliquent la même loi en cas de litige portant sur un contrat international, ce qui est une condition de la reconnaissance mutuelle des décisions de justice dans l'Union européenne.

Ainsi, relativement à la liberté de choix du droit applicable, les modifications proposées invitent le juge à chercher la volonté tacite réelle au lieu d'une volonté purement hypothétique en prenant en considération le comportement des parties. En ce qui concerne la loi applicable à défaut de choix, la Commission vise à renforcer la sécurité juridique grâce à la transformation de simples présomptions en règles fixes et à supprimer la clause d'exception, afin que les règles applicables soient les plus précises et prévisibles possible. Par ailleurs, dans ce document, la Commission s'attache à régler les conflits de lois en matière de contrats de consommation ou de contrats de travail.

La procédure vient tout juste de commencer devant le Parlement. La Commission des affaires juridiques est compétente au fond mais le rapporteur désigné, Maria Berger (PSE, Autriche), n'a pas encore présenté de rapport.

### **Proposition de règlement sur la loi applicable aux obligations non contractuelles (Rome II)**

L'objectif de la proposition présentée en juillet 2003 vise à harmoniser les règles concernant la loi applicable aux obligations non-contractuelles (Rome II). La proposition de règlement vise à uniformiser les règles de conflit de lois des Etats membres en matière d'obligations non contractuelles et à compléter ainsi l'harmonisation du droit international privé en matière d'obligations civiles et commerciales déjà largement avancée au niveau

communautaire avec le règlement « Bruxelles I » et le futur règlement « Rome I ».

Il s'agit d'assurer que les tribunaux de tous les Etats membres appliquent la même loi en cas de litige transfrontière portant sur une obligation non contractuelle, facilitant ainsi la reconnaissance mutuelle des décisions de justice dans l'Union européenne. L'initiative concerne plus particulièrement les questions liées à la responsabilité civile pour dommages causés à autrui, en cas d'accident notamment.

Le Parlement européen est parvenu à modifier en première lecture la proposition de la Commission introduisant un certain nombre d'amendements par le rapport de Diana Wallis (ALDE, Royaume-Uni). Le texte est désormais entre les mains du Conseil qui pourrait parvenir à un accord vers le mois de juin 2006.

### **Communication sur le cadre de référence commun en matière de droit des contrats**

Cette communication de la Commission s'inscrit dans le plan d'ensemble de révision du droit des contrats. Présentée en octobre 2004, elle vise à répertorier l'acquis communautaire en matière de protection des consommateurs et présenter un texte synthétique sur le droit des contrats qui intègre des principes juridiques communs garantissant une meilleure sécurité juridique. Différents groupes de travail sont formés jusqu'en 2007 et publient un rapport chaque année. Le dernier rapport date de septembre 2005.

### **Proposition de directive sur certains aspects de la médiation en matière civile et commerciale**

L'objectif de cette proposition présentée en octobre 2004 est de permettre aux particuliers et aux entreprises d'accéder aux mécanismes de résolution des litiges en encourageant le recours à la médiation et en veillant à instaurer une relation saine entre la médiation et les procédures judiciaires.

La directive instaure d'une part des dispositions visant à instaurer une relation saine entre la médiation et les procédures judiciaires, en établissant des règles communes minimales dans la Communauté sur un certain nombre d'aspects importants de la procédure civile. D'autre part, en dotant les tribunaux des Etats membres des outils nécessaires pour promouvoir activement le recours à la médiation, sans pour autant la rendre obligatoire ou l'assortir de sanctions spécifiques.

Le Parlement a fait savoir par la voix de Arlene McCarthy (PSE, Royaume-Uni) qu'il ne voyait pas forcément l'utilité que cette proposition prenne la forme d'une directive, une recommandation aurait été plus justifiée selon eux. L'adoption du rapport est prévue pour septembre 2006.

### **■ Textes à venir**

*Parmi les initiatives prochainement attendues en 2006 et 2007 citons :*

*- Livre blanc sur le crédit hypothécaire pour l'automne 2006.*

- Livre blanc sur la gestion d'actifs prévu en octobre 2006 qui sera probablement suivi d'une proposition de directive pour début 2007.
- Communication sur la commercialisation des fonds prévue pour l'été 2006.

- Publication d'une étude d'impact sur la compensation et le règlement-livraison des titres attendue pour mai 2006 et éventuellement suivie d'une proposition de directive-cadre.
- Livre vert sur une procédure de saisie bancaire pour le second semestre 2006.

## Congrès conjoints Eurofinas - Leaseurope Cascais 2005

### Eurofinas

#### Tendances et évolutions de la structure du marché du crédit en Europe

##### Intervention d'Umberto Filotto, Président du Comité Statistiques et Contrôle

Umberto Filotto présente les grandes tendances du crédit à la consommation. Il lui apparaît d'abord qu'il n'existe pas d'« euro-zone » économique, mais davantage une juxtaposition de nombreux marchés distincts, diversifiés et dont les capacités d'évolution diffèrent. Ainsi la Grande-Bretagne, l'Allemagne, l'Italie et la France occupent une place prépondérante.

Globalement, en termes d'encours, la part du crédit à la consommation (et autres crédits) reste minoritaire (20%) alors que le financement immobilier représente aux alentours de 60%. Les statistiques montrent que les crédits renouvelables et les prêts personnels ont enregistré les plus fortes croissances tant en termes de production qu'en termes d'encours.

Les statistiques Eurofinas (1) révèlent, à fin 2004, une progression de 10,3% des nouveaux crédits accordés (à 331 milliards d'euros) et une progression des encours de 10,2% (à 554 milliards d'euros).

#### Consommation et octroi de crédit : enquêtes auprès des consommateurs

##### Interventions de Marie-Laurence Guena, TNS Sofres Carlos Bohorquez, Millward Brown Rosa-Maria Gelpi, Cetelem

Soucieuses de l'image du crédit à la consommation dans leur pays, les associations française et espagnole ont cherché à mieux comprendre, par le biais d'enquêtes, l'opinion des consommateurs sur le crédit à la consommation.

L'enquête commandée par l'ASF à TNS Sofres à l'occasion du colloque du 15 décembre 2004 s'adressait à un échantillon représentatif de la population française, dont seulement un tiers détient un crédit à la consommation. Elle a confirmé les tendances de fond de l'opinion publique française sur le crédit à la consommation : une grande prudence, qui peut trouver son origine dans certaines idées préconçues, alliée à la reconnaissance de l'utilité du crédit à la consommation tant au niveau macroéconomique qu'au niveau individuel.

La prudence se traduit par un comportement d'achat extrêmement raisonnable, du moins dans les déclarations : comparaison et réflexion avant d'acheter, recours à l'épargne etc. On la retrouve dans les utilisations du crédit : la grande majorité des crédits souscrits sont consacrés à l'automobile (crédits amortissables) ou à l'équipement du foyer. Ces destinations sont d'ailleurs celles qui sont considérées comme normales par l'ensemble des personnes interrogées, qu'elles aient ou non un crédit à la consommation.

Ainsi, le crédit est considéré comme utile, et même parfois indispensable, par la grande majorité des personnes interrogées

qui font part en même temps de leurs craintes : le crédit à la consommation favorise le surendettement, peut être un piège etc. Il existe donc une forte contradiction entre la légitimité économique de crédit, largement reconnue, et les images négatives qu'il véhicule. Cela peut se résumer en une phrase : le crédit est bon pour moi, car je sais gérer, mais pas pour les autres qui ne sont pas toujours responsables (2).

Les résultats de l'enquête espagnole sont bien différents et cela tient sans doute à ce qu'elle porte uniquement sur des personnes ayant ou ayant eu un crédit à la consommation affecté. Pour ce qui est des utilisations du crédit, là encore l'équipement du foyer et l'automobile viennent en tête. Il est intéressant de noter que l'âge de l'emprunteur influence beaucoup la destination du crédit. Alors que les plus jeunes (25-34 ans) utilisent majoritairement le crédit pour les dépenses de loisirs (mode, vidéo, hi-fi etc.), les plus âgés (55-65 ans) y recourent pour l'électroménager « de base ». Les 35-44 ans se situent au centre de ces deux tendances. L'enquête montre qu'il n'y a pratiquement aucun motif d'insatisfaction de la part des clients vis-à-vis de leur établissement prêteur. Le service est considéré comme excellent, souple, transparent et... amical. De plus, les consommateurs sont tout à fait conscients du rôle joué par le crédit pour faciliter la consommation. Ils en apprécient la souplesse et l'utilité. D'ailleurs, en l'absence de proposition de crédit, presque la moitié n'auraient pas fait l'achat qu'ils ont fait (un chiffre comparable était fourni par TNS Sofres pour la France).

Les aspects négatifs sont mentionnés par une forte minorité (40%) : il s'agit essentiellement du prix du crédit qui se traduit par un surcoût du bien acquis à crédit. On relève avec intérêt que les clients ne sont pas prêts à payer leur crédit plus cher si cela devait leur permettre de se rétracter de la vente.

En conclusion et en comparant les résultats des deux enquêtes, on se rend compte qu'il existe un lien entre d'une part la « frénésie » réglementaire dont semblent saisies les autorités, qu'elles soient européennes ou nationales, et les opinions exprimées par certains détracteurs du crédit à la consommation. Les enquêtes réalisées en France et en Espagne permettent d'arriver à trois constats objectifs :

- le crédit à la consommation a un impact économique important,
- il promeut l'intégration sociale et une meilleure qualité de vie,
- les emprunteurs sont très satisfaits du service offert par les établissements prêteurs.

Il existe donc une forte contradiction entre l'image du crédit et la réalité et il appartient aux établissements prêteurs de communiquer afin de remettre les choses en perspective. Dans cette optique, les

(1) Crédit à la consommation, financement de véhicules, crédit industriel et crédit immobilier.

(2) La Lettre de l'ASF n° 111 de janvier-février a rendu largement compte du colloque au cours duquel TNS Sofres a présenté son étude.

enquêtes réalisées par les deux associations ont fait l'objet d'une large diffusion et fondent une réflexion plus approfondie en vue d'une politique de communication appropriée.

### **Intégration du marché financier**

#### **Intervention de Hein Blocks, Président, Comité de l'industrie bancaire européenne (EBIC)**

L'intégration du marché des services financiers en Europe sera facilitée par un certain nombre de facteurs parmi lesquels figurent la mondialisation, l'euro, les innovations technologiques, la dérèglementation.

Le consommateur attend de l'intégration du marché des services ouverts et faciles d'accès, notamment en matière d'ouverture de comptes bancaires, de transactions et d'acquisition de produits financiers. Ces souhaits impliquent une harmonisation totale, des produits identiques d'un pays à l'autre et une intégration externe.

L'offre correspondant aux attentes du consommateur européen verra inévitablement le jour, une fois que les marchés seront prêts et notamment une fois que les marchés de gros seront intégrés. L'Europe fait preuve d'une volonté politique forte qui devrait accélérer le mouvement.

Un des meilleurs exemples en la matière est l'Europe des paiements. Les autorités européennes sont en train de réfléchir à la meilleure façon de parvenir à un espace unique des paiements. Les options sont nombreuses : intégration interne, avec la mise en place d'un système européen de compensation, ou externe, avec l'interopérabilité entre les systèmes nationaux ? concurrence ou coopération ? maintien ou suppression des produits nationaux existants ?

Le concept d'harmonisation totale ciblée semble la moins mauvaise solution pour parvenir à l'élaboration d'une réglementation européenne. Il est important que certains aspects des produits proposés soient identiques (expression du prix, information précontractuelle, etc.) mais d'autres échappent à toute tentative d'harmonisation (fiscalité par exemple). Toutefois, c'est loin d'être la solution idéale. Elle est toutefois meilleure que le « 26<sup>e</sup> régime » (3), qui semble voué à l'échec.

Autre exemple, il semblerait qu'une proposition modifiée par la Commission européenne de la directive sur le crédit aux consommateurs soit pratiquement adoptée par le collège des commissaires. La Commission a opté dans ce nouveau texte pour l'harmonisation totale ciblée. Si l'on en juge par les versions non officielles, le texte suscite encore un certain nombre de questions notamment en ce qui concerne la durée du délai de rétractation et le prêt responsable.

En conclusion, l'intégration du marché des services financiers de détail doit, pour être effective, obéir, entre autres, aux impératifs suivants :

- réorganisation de la supervision bancaire afin d'éviter les doublons,
- suppression des obstacles aux fusions-acquisitions et des disparités de taux de TVA,
- meilleure réglementation.

D'ici à cinq ans, on peut prévoir que de nouveaux opérateurs auront fait leur apparition sur le marché et que des produits uniformes feront l'objet d'une offre transfrontière. Pour ce qui est des systèmes de paiement, on est encore dans l'incertitude sur les orientations qui seront retenues. Il y aura soit un système européen, soit le maintien de la prédominance des deux réseaux actuels, qui sont dominés par les Etats-Unis.

Les secteurs pionniers du développement des opérations transfrontières seront les paiements, le crédit à la consommation et le crédit hypothécaire.

### **Evaluation de la protection du consommateur, nouvelles tendances ?**

#### **Intervention d'Eric Ducoulombier, DG Marché intérieur, Commission européenne**

La Commission européenne a beaucoup évolué depuis la publication, en septembre 2002, de la proposition de directive sur le crédit aux consommateurs. Elle a abandonné son ancien mode d'adoption des projets de directives, qui était caractérisé par l'absence de consultation des consommateurs, l'absence d'étude de l'impact d'un texte, que ce soit ex ante ou ex post, et par le principe de l'harmonisation minimale.

L'absence de consultation des consommateurs n'était pas tant due à une position de principe qu'à la faiblesse de la représentation européenne des consommateurs. Les organisations nationales ont peu de moyens et il leur est difficile de libérer des ressources pour se consacrer au travail européen.

Les conséquences de cet ancien mode d'adoption des directives sont simples : il n'y a pas de Marché intérieur. Les Etats membres ont profité de la latitude qui leur était laissée pour maintenir ou adopter des règles différentes de la règle européenne. Un exemple type en est la directive de 1987 sur le crédit à la consommation. En conséquence, les parties prenantes (consommateurs et professionnels) ont pu à juste titre être insatisfaits et ralentir l'adoption de textes ne leur convenant pas.

Fort de cette expérience, la Commission a donc mis en place de nouveaux principes applicables à la préparation de projets de directives. Ils sont, ce n'est pas étonnant, les exacts opposés des anciens : consultation systématique des consommateurs, étude d'impact et recours à l'harmonisation « totale ciblée ».

La consultation des consommateurs a été institutionnalisée. A titre d'exemple, il existe FIN-USE, réseau des utilisateurs de services financiers ou le Forum Group sur le crédit hypothécaire. Toutefois, la difficulté reste entière pour les représentants des consommateurs de se rendre disponibles.

Les études d'impact sont également devenues systématiques, mais il ne faut pas oublier que l'exercice relève, par construction, de l'extrapolation et qu'on ne peut mesurer précisément quel sera l'impact d'une nouvelle réglementation.

Enfin, les directives répondront désormais au principe de l'harmonisation totale ciblée. Seuls les aspects essentiels seront pleinement harmonisés. Les Etats membres n'auront aucune latitude et devront transposer le texte tel quel. Pour le crédit aux consommateurs, ce sera le cas, par exemple, du TEG, du délai de rétractation ou du remboursement anticipé.

En revanche, sur les points non traités par le texte, les Etats membres restent libres et les réglementations nationales bénéficieront de la reconnaissance mutuelle.

Cette nouvelle approche n'est pas sans risque et peut susciter de nombreuses réticences de la part des Etats membres qui, d'une part, auront beaucoup plus de mal à adopter une règle qu'ils ne pourront adapter et qui, d'autre part, auront certainement aussi des difficultés à admettre que la réglementation d'autres Etats membres puisse s'appliquer telle quelle sur leur territoire en vertu

(3) Le « 26<sup>e</sup> régime » serait un régime juridique européen se juxtaposant aux législations des 25 pays membres.

de l'application du principe de reconnaissance mutuelle. Enfin, l'harmonisation maximale, même ciblée, sera source de rigidité. En conclusion, d'ici à 2010, on peut espérer tout d'abord que les consommateurs pourront avoir une meilleure représentation au niveau européen. Des efforts doivent être faits pour leur donner plus de moyens, pas tant en termes financiers qu'en termes de formation. Il est possible que pour les futures directives, la Commission généralise l'approche Lamfalussy, en laissant aux experts le soin de réglementer les points pratiques une fois que les grands principes ont été fixés par le Conseil et le Parlement européen.

### **Problèmes commerciaux et législatifs posés par la mise en commun de données positives**

#### **Intervention de Steve Taylor, Experian**

Les données recueillies par les centrales de crédit (credit reference agencies) ne sont autres que celles que doit collecter tout organisme prêteur avant d'accorder un crédit. Il s'agit entre autres du niveau d'endettement, des remboursements effectués sur les dettes en cours et de la capacité d'emprunt.

Une centrale de crédit garantit en plus la fiabilité de l'information. Elle propose également une certaine standardisation de l'information et la possibilité de procéder à l'évaluation d'un emprunteur de façon automatique et en temps réel.

En ce qui concerne la nature des données détenues par la centrale, les données positives présentent une supériorité par rapport aux seules données négatives, que ce soit en termes d'évaluation du risque ou pour des utilisations plus larges comme la prévention de la fraude ou la lutte contre le blanchiment des capitaux. En Angleterre, l'enrichissement des centrales positives a prouvé le meilleur pouvoir prédictif des données positives. Il s'est traduit pour les établissements soit par de plus forts taux d'acceptation, soit par une diminution des créances douteuses et même parfois par les deux.

La question du partage des données positives se pose de façon cruciale en Angleterre pour éviter les situations d'endettement extrême qui, même si elles restent peu nombreuses, sont très largement médiatisées. La mise en commun des données se heurte cependant à des obstacles juridiques et économiques.

Au plan juridique, les règles de protection des données, qu'elles soient d'origine européenne ou britannique, s'opposent à tout échange d'information sans le consentement explicite de la personne concernée. Or, en matière de données positives, il est très difficile d'informer la personne concernée. Les informations sont en effet d'une nature différente de celle des seules données négatives : l'individu dispose d'un large droit d'accès et peut être tenté d'utiliser les données le concernant pour faire jouer la concurrence et obtenir les meilleurs taux. Cette tendance est fortement encouragée par les organisations de consommateurs et peut entraîner une augmentation des taux pour les clients les plus risqués.

Au plan économique, le partage de données positives se heurte à l'opposition des établissements déjà installés sur le marché, qui n'ont aucun intérêt à faire bénéficier de nouveaux arrivants de leur expérience.

Enfin, la réglementation de la concurrence trouve également à s'appliquer aux échanges de données positives. Une procédure est actuellement devant la Cour de justice européenne pour décider de la légalité du fichier positif mis en place en Espagne par Equifax et l'ASNEF (4). Le juge espagnol a décidé de poser la

question de la légalité du partage de données positives à la Cour européenne. On attend maintenant le résultat. La décision que prendra le juge espagnol pourra produire des effets sur les échanges de données positives dans tous les pays européens.

Ces obstacles ne doivent pas faire oublier les facteurs qui, actuellement, poussent à l'échange de données positives en Angleterre : la nouvelle réglementation prudentielle, l'émergence d'acteurs non bancaires dans le crédit à la consommation, la mise à contribution par le gouvernement des prêteurs pour la poursuite d'objectifs d'intérêt général.

Le surendettement devient un sujet politiquement sensible en Angleterre. Même si les créances douteuses restent à niveau stable (mais plus élevé qu'en France NDLR), la conjonction de bas taux d'intérêt et d'un accès facile au crédit peut, à terme, poser des problèmes. Le gouvernement britannique, conscient de ces risques, encourage vivement le partage de données positives.

### **Leaseurope**

#### **Le marché du leasing en Europe**

##### **Intervention de Piero Biagi, Président du Comité des statistiques et du marketing de Leaseurope**

#### Evolution de l'activité

L'année 2004 a été marquée par un net redressement de la production qui, en incluant la location vente, a dépassé les 200 milliards d'euros, en progression d'environ 7% sur 2003.

La valeur des actifs en location s'est, quant à elle, accrue de 11%, ce qui peut traduire un allongement des durées des opérations nouvelles.

La part du leasing dans le total du financement à moyen terme des entreprises est passée de 35% en 2003 à 37% en 2004, à données comparables. Le leasing finance plus de 14% de l'investissement dans les pays représentés au sein de Leaseurope.

#### Tendance par pays

Les évolutions sont variables selon les pays.

Onze pays, comprenant notamment l'Italie, l'Autriche, l'Espagne, le Portugal ont connu une croissance forte, de 19% en moyenne, tandis que huit pays (dont le Royaume-Uni, la Hollande et l'Allemagne) connaissaient une activité éteinte (+0,4% en moyenne).

La France, pour sa part, figure dans un groupe de quatre pays dont la croissance, avec 9,3% en moyenne, peut être jugée satisfaisante.

#### Le marché du crédit-bail immobilier

Le redressement est très net, avec une croissance de 5,4% succédant à une baisse de 8,3% de la production en 2003.

Les évolutions par pays sont très contrastées, l'Espagne (+30%) et l'Italie (+19%) marquant une vive progression, souvent sous l'influence de grosses opérations, alors que, pour les mêmes raisons, l'Allemagne régresse de 35%.

#### Les marchés de biens d'équipement

Le marché automobile s'accroît de 4%, principalement sous l'influence de la progression du leasing, la location vente diminuant quant à elle de 2%.

La part de marché de ces deux modes de financement s'établit à 28% - inchangée -.

(4) L'ASNEF est l'Association espagnole des établissements de crédit spécialisés NDLR.

Matériel et informatique progressent, le matériel de transport réalisant de son côté une année record, à 38 Mds de production contre une moyenne de 30 Mds sur les quatre dernières années.

#### Structure du marché

Les principaux pays restent l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni.

Dix établissements couvrent 27% du marché européen du leasing, dont la moitié peuvent être considérés comme des acteurs paneuropéens, étant établis dans un nombre significatif de pays importants.

#### Perspectives

L'année 2004 a marqué une rupture dans la tendance au ralentissement de la croissance des années antérieures.

Les acteurs internationaux mettent à profit l'harmonisation des réglementations (Bâle II et IAS) et la présence, elle-même internationale, des fournisseurs. Mais les intervenants locaux ont pour eux leur connaissance fine de leur environnement et la bonne implantation de leurs réseaux de distribution.

Les deux approches semblent garder toutes leurs chances.

#### Enquête sur les sociétés de leasing

##### *Intervention de Derek Soper, Responsable Alta Group*

Cette enquête, menée auprès de 350 sociétés de leasing, confirme la répartition des intervenants entre les filiales de banques et les sociétés captives, avec des implantations majoritairement centrées sur les marchés domestiques.

La supervision bancaire est perçue comme une protection dont la mise en place de Bâle II a fait ressortir qu'elle était assortie d'un certain coût.

La croissance est principalement attendue du marché domestique, avec des marges qui resteront limitées, tandis que le risque est jugé stable. L'automobile continue de s'adjuger une part prépondérante du marché du leasing.

Les effets du passage à l'IAS 17 sur l'activité ne sont pas bien cernés. Ils peuvent s'opposer à la volonté du marché de conserver des produits de hors bilan.

Malgré ces difficultés, les intervenants restent confiants quant à leur capacité de croissance.

#### Impact des derniers développements réglementaires sur l'industrie du leasing

##### *Intervention de Mathias Schmit, Professeur à l'Université Solvay - Responsable des affaires économiques de Leaseurope - Directeur général de SAGORA (membre de Risk Dynamics)*

D'après le rapport Mercer Oliver Wyman de juin 2003, la mise en œuvre de Bâle II peut apporter aux établissements de leasing des économies de fonds propres.

Celles-ci sont plus substantielles en approche avancée. Une étude de M. Schmit parue dans le Journal of Banking and Finance (avril 2004) montre que certaines anomalies importantes peuvent se rencontrer, par exemple en approche Fondation, en leasing automobile, où le besoin de fonds propres peut devenir supérieur à celui calculé pour l'actuel ratio Cooke.

Par ailleurs, une difficulté importante relevée dans les textes d'origine relative à la prise en compte des valeurs résiduelles a trouvé, lors du récent vote du Parlement européen, des éléments de solution apportés par des amendements soutenus par Leaseurope, en particulier pour ce qui concerne les valeurs résiduelles garanties (5).

#### La tarification dans une industrie concurrentielle

##### *Intervention de Patrick Beselaere, Directeur des ventes, Groupe ING Lease Belgique*

A partir des nouvelles règles de Bâle II, Patrick Beselaere s'est attaché à déterminer les principales composantes du prix des opérations. Le coût du risque, le coût de transaction et de gestion, le potentiel de négociation, vont déterminer la marge.

En fonction de la pondération des actifs et donc des capitaux réglementaires requis, celle-ci déterminera le potentiel de retour sur fonds propres.

Bâle II devrait donc apporter une meilleure visibilité pour l'arbitrage entre la marge et le coût du risque.

#### Table ronde : rôles et intérêts des différents intervenants dans la chaîne de distribution du leasing

##### *Intervention de Ortwin Klapper, Président du Conseil de Surveillance, CAC Leasing SK and CAC Leasing SZ*

##### *Intervention de Philip Ross, Chef des ventes et du Marketing, Honda Finance Europe*

##### *Intervention de Patrick Guin, Principal, Alta Group*

Les intervenants se sont efforcés de montrer les facteurs essentiels qui doivent régir les relations entre société de leasing et vendeurs. Si les accords de coopération ou de co-branding fonctionnent bien, les joint-ventures apparaissent comme les plus efficaces. Ces dernières sont d'autant plus performantes que le pouvoir de direction entre les parties est équilibré tant sur le plan financier que décisionnel. Il apparaît que cet équilibre dépend essentiellement de la connaissance du marché par la société de leasing et/ou par le vendeur.

Outre cette connaissance du marché, il est déterminant pour la société de leasing de délivrer non seulement un service de financement au vendeur, mais aussi un service complet de prestations de qualité. Ce service complet de prestations dépasse la notion de produit global « financement, assurances, autres prestations de services ». Il s'agit notamment de disposer d'une parfaite connaissance technique des produits, d'une gestion efficace rapide et simple, d'un personnel qualifié et flexible (notamment pour gérer au mieux les situations de conflits dans la coopération). Le choix d'une société de leasing par un vendeur pour assurer le financement de ces produits repose sur tous ces éléments qui fondent tant son expérience que sa réputation.

Par ailleurs, la société de leasing s'attache à bien étudier le potentiel du vendeur en termes de qualité et d'efficacité du réseau de distribution et en termes de capacité des vendeurs à accepter de recevoir une formation pour disposer d'une bonne connaissance du produit leasing. Elle doit aussi s'assurer de bien énoncer les critères de motivation des vendeurs, les modalités de versement des commissions (sans oublier les conditions applicables aux agents intermédiaires le cas échéant), les cibles commerciales à atteindre et les conséquences lorsqu'elles ne sont pas atteintes.

De son côté, le vendeur attend, outre les éléments évoqués plus haut, que la coopération avec la société de leasing développe le volume des ventes, augmente le taux de financement et les marges, limite et gère le niveau des « mauvais encours ». Il peut également rechercher un partenaire ayant une couverture nationale,

(5) NDLR : Pour sa part, l'ASF avait obtenu que la Commission européenne prenne en compte des améliorations de pondération en crédit-bail immobilier (en approche Standard) et des allègements de LGD (perte en cas de défaut) en CBI et en crédit-bail mobilier (en approche Fondation) dans sa proposition de directives en juillet 2004. Celles-ci se trouvent reprises dans le texte final du Parlement.

parfaitement au fait de la réglementation nationale et dont l'expertise et la connaissance du pays facilite son implantation. Certains vendeurs peuvent également poser comme condition que l'ensemble de la chaîne (vente du produit, financement, assurance, etc.) soit présentée au client final sous sa propre marque. Dans ce cas, la société de leasing s'efface.

En conclusion, les intervenants à cette table ronde soulignent qu'une coopération réussie repose véritablement sur une formation continue des vendeurs, sur une approche flexible permettant un aménagement des accords en fonction de l'évolution de l'environnement et surtout sur une définition précise de celui à qui incombe la responsabilité de la gestion du portefeuille (gestion de l'information) et celui à qui incombe la responsabilité commerciale.

### **L'horizon énergétique au 21<sup>e</sup> siècle : problèmes et opportunités pour l'industrie financière**

#### **Intervention de Peter Miles, Ex-Président directeur général, Lloyds TSB Leasing et ex-Directeur, Financements structurés, Lloyds TSB Bank**

« Le monde d'une énergie pas chère est révolu ! ». « Plus une journée ne passe sans qu'un article de presse traite de la question énergétique ». Peter Miles commence son intervention pour mobiliser d'entrée de jeu ses auditeurs et provoquer la prise de conscience. Il rappelle qu'à 30 \$ le baril les économistes prédisaient une crise économique, il a dépassé récemment les 60 \$.

Il souligne surtout le fait que l'augmentation du prix du pétrole n'est pas isolée et que toutes les sources d'énergie suivent cette tendance haussière, notamment le gaz. La demande chinoise ou indienne n'est évidemment pas indifférente à cette évolution. Globalement, il constate que la consommation d'énergie des ménages est largement supérieure à celle de l'industrie et qu'elle varie selon les pays. Certains atteignent des sommets comme le Japon et le Danemark, tous deux dépourvus de ressources naturelles et donc contraints à des importations massives. Toutes énergies confondues, sur les dernières années, il constate que la facture énergétique des ménages, européens notamment, a crû en moyenne de 20 à 30%. Cette tendance devrait se poursuivre et une multiplication par deux du coût pour les ménages dans les quinze prochaines années est le scénario le plus probable.

Se focalisant sur le cas de la Grande-Bretagne, il présente les grandes actions du gouvernement. Ce dernier ne doit pas se contenter de taxer les énergies mais doit promouvoir un marché compétitif pour toutes les formes d'énergie. Cela doit pouvoir se conjuguer avec les objectifs de réduction des émissions de CO<sub>2</sub>, de maintien de sources d'approvisionnement énergétiques sûres, de l'assurance que chaque habitation est alimentée correctement à un prix abordable, d'une croissance économique durable et compétitive. Le contrôle des prix est essentiel pour favoriser le retour à l'investissement. Une autre priorité non négligeable réside aussi dans l'éducation du public pour limiter la consommation d'énergie inutile (mise en stand by des appareils électriques et électroniques, extinction des lumières, etc.). Une réduction de 1% serait déjà considérée comme un très bon résultat.

Le « mix énergétique » anglais en 2003 n'est pas fondé sur le pétrole. Le gaz domine (38%), suivi du charbon (36%), du nucléaire (22%) et des autres énergies (4%), dont l'éolien. Actuellement, le gouvernement anglais ne souhaite pas faire le choix du nucléaire et favorise le gaz. Importateur net dès 2003/2004, le gaz sera importé à 75% en 2015 pour atteindre 90% en 2020. La Norvège sera un partenaire privilégié (construction d'un pipe line jusqu'en

Ecosse). Cependant, en termes de décision politique, le gouvernement pourrait avoir à décider de la construction de centrales nucléaires (£1,5 milliard / centrale) ou gazière (£500 millions / centrale) pour assurer la fourniture d'énergie. Le gaz pose également la question de son stockage. Comparativement à l'Allemagne qui stocke près de 35%, le Royaume-Uni atteint seulement 8%. Enfin, Peter Miles souligne l'explosion du transport des énergies et notamment du gaz liquide. Il estime que pas moins de 300 à 500 méthaniers navigueront sur les eaux internationales dans les prochaines années. Toutes ces infrastructures et matériels constituent autant d'opportunités de financement pour les établissements de crédit.

Du point de vue de l'Europe, il rappelle que la consommation augmente de 1 à 2% par an alors que les importations croissent et que la production diminue. En termes de sources énergétiques, le charbon figure en bonne place et le pétrole devrait rester dominant jusqu'en 2030. La voie nucléaire ne devrait pas prospérer fortement compte tenu des impacts politiques et écologiques. La forte demande de biogaz risque quand à elle de pâtir du manque de forêts en Europe ou de leur insuffisante rentabilité. Concernant l'éolien, ce secteur ne travaille actuellement qu'à 22% de ses capacités et est confronté au problème important de son transport par câbles électriques.

En conclusion, il pense que Leaseurope pourrait avantageusement constituer un « Comité Energie » spécialement dédié à cette matière pour tenter de faire avancer les choses. Enfin, il invite les établissements à se tenir au fait des dernières technologies. Il évoque notamment le processus de gazéification des déchets se substituant à leur combustion.

### **Auto-Forum Européen**

#### **Liberté totale : concept du futur pour les flottes automobiles ?**

#### **Intervention de Peter M. Verkuyl, Directeur général, Lease Plan, Pays-Bas et Président, Location Longue Durée, ECATRA**

Dans sa présentation, Peter M. Verkuyl rappelle tout d'abord les tendances du marché du leasing en termes de produits. Les sociétés de leasing doivent s'efforcer de satisfaire un client qui évolue dans un environnement ouvert, où préside désormais la liberté de circulation des biens, des capitaux et des personnes. Dans ce contexte, le client est avide de solutions adaptées à sa situation et est prêt à aller la trouver hors de ses frontières. Cette évolution est susceptible de créer certaines situations paradoxales. Ainsi, la société de leasing doit par exemple répondre à l'exigence croissante de flexibilité et d'individualisation des contrats. Or, cette contrainte, qui nécessite de développer des moyens pouvant être onéreux, peut se heurter alors à une autre attente du client toujours attentif au contrôle de ses coûts. Le recours à l'externalisation de certains services peut alors constituer une voie pour contrôler les coûts et permettre une certaine flexibilité. La société de leasing devra dès lors être très rigoureuse dans le suivi de ses partenaires dans la mesure où son image peut être directement impactée par des services qui ne donneraient pas entière satisfaction au client. Pour Peter M. Verkuyl, la discussion et l'écoute permanente de son client sont essentielles dans l'élaboration de solutions nouvelles pour répondre à ses attentes et permettre au leasing de ne pas être considéré seulement comme une solution de financement, mais bien comme un produit à véritable valeur ajoutée de par l'ensemble des services qu'elle dispense.

La stratégie des sociétés de leasing ne doit cependant pas se limiter à l'approche client. Elles se doivent en effet de rester

attentives aux changements de contexte économique et politique qui peuvent impacter sensiblement le « mix flexibilité » du leasing. Ainsi, ces dernières années assiste-t-on, par exemple, à la montée dans l'opinion publique, et par suite chez les décideurs politiques, d'une sensibilité à la pollution de l'air liée notamment au trafic routier. Les solutions politiques proposées comme les mesures de taxation des véhicules, les réglementations en termes d'installation de filtre à particules ou les programmes de réduction des émissions de CO<sub>2</sub>, non seulement augmentent les contraintes de gestion administrative mais peuvent remettre en cause le choix du « mix flexibilité ». Pour l'industrie du financement automobile, l'impact se traduit immédiatement par une perte au niveau de la valeur des véhicules de la flotte et au niveau des valeurs résiduelles. La profession doit donc veiller à se préparer à accueillir les changements de réglementations, participer à leur élaboration, supporter le cas échéant leur harmonisation, mais toujours veiller aussi à ce que les modifications se fassent de manière progressive dans leur mise en œuvre. Pour réussir cette action, les professionnels doivent poursuivre leur concertation et la mise en commun de leurs expériences et savoir-faire.

### **Nouvelles tendances du marketing automobile : comment gérer une relation efficace avec un consommateur « changeant » ?**

**Intervention de Roberto Corradini, Directeur Gestion de la relation client et prospects, BMW Italie**

Roberto Corradini fait état de l'implantation au sein de BMW Group de leur système de « relation client » (« Customer relationship management », CRM). L'implantation du CRM avait pour objectif de rendre effectif une croissance profitable fondée sur une compétitivité en termes de prix et sur la volonté du groupe de développer de nouveaux segments de clientèle tout en améliorant la rentabilité des segments traditionnels.

Partant des trois valeurs clés fédérant le groupe BMW que sont l'« excellence du produit », l'« identité de la marque » et la « relation client », il s'est rapidement avéré nécessaire, afin de toucher les nouvelles clientèles, de changer de stratégie pour ce qui concerne l'approche client. Il était effectivement important de dépasser la segmentation clientèle traditionnelle pour parvenir à mieux toucher le client en tant qu'individu et identifier ses spécificités. Pour un opérateur global sur le marché (fournisseur, financement, assurances, etc.), le principal enseignement de la mise en œuvre du CRM aura été de développer de manière encore plus forte l'ensemble des services susceptibles d'être proposés au client. La flexibilité et l'individualisation des contrats sont de fait les éléments devenus centraux.

Enfin, le développement de la relation client au sein de BMW Group a également eu pour conséquence d'introduire un principe qui se résume dans la maxime suivante : « one customer, one face, one voice ». L'objectif est de faire en sorte que, quel que soit le motif (produit, financement, assurance, services) et le moyen (Internet, point de vente, téléphone, etc.) utilisé par un client pour entrer en contact avec l'entreprise, la réponse à ses questions soit toujours apportée de manière individualisée avec la qualité qui s'impose.

#### **Auto Forum**

### **Comment parvenir à la satisfaction du consommateur avec des process internationaux optimisés ?**

**Intervention d'Hervé Guyot, Banque PSA Finance**

La Banque PSA Finance est une société captive dont l'activité, exercée dans 17 pays, se divise en deux grands secteurs : le

financement des stocks pour les concessionnaires et le financement automobile proprement dit. Elle doit donc différencier son offre et mettre à profit ses avantages pour proposer au client final des packages tout compris (maintenance, assurance et renouvellement).

Les contrats de financement sont proposés par les concessionnaires qui sont les premiers clients de la banque et l'objet de ses priorités dans un contexte de libre choix de son partenaire financier.

Les exigences des deux cibles (concessionnaires et clients) sont comparables dans tous les pays. Les concessionnaires recherchent des solutions de financement adaptées pour les stocks de véhicules neufs et d'occasion, l'immobilier et le besoin en fonds de roulement. Les clients recherchent des solutions flexibles qui privilégient la possibilité d'utiliser leur ancien véhicule pour financer le nouveau, des services (notamment la maintenance et le rachat garanti) et enfin, le financement et l'assurance.

Ces similitudes permettent à Banque PSA Finance d'avoir une offre commune à l'ensemble des pays et de bénéficier d'économies d'échelle en développant des outils de gestion communs. C'est le cas notamment du système d'information, actuellement utilisé dans cinq pays européens et bientôt dans trois autres. La plate-forme de recouvrement est également centralisée.

L'absence de contact direct avec les consommateurs est compensée par des enquêtes de satisfaction et l'utilisation des nouvelles technologies pour assurer une réponse rapide. De plus, l'utilisation des informations reçues du client présente des opportunités commerciales intéressantes.

### **ET AUSSI...**

#### **L'intelligence organisationnelle : regard à l'intérieur de la boîte noire (le cerveau)**

**Intervention de Patrick Georges, neurochirurgien senior, Professeur MBA ; Solvay Business School et HEC Paris**

Patrick Georges a rendu compte de certaines expériences menées sur des dirigeants d'établissements pour se rendre compte notamment de l'enclenchement d'un processus de décision par le cerveau. Il a par ailleurs énuméré nombre de principes simples mais efficaces pour aider un dirigeant à mieux travailler, diriger et manager ses équipes. Pour en savoir plus : [www.patrick.georges.net](http://www.patrick.georges.net)

#### **Est-ce mieux d'être plus gros ? (Is bigger better ?)**

**Intervention de Ingo Walter, Directeur, Global Business Institute, NYU Stern School of Business and INSEAD**

Pour sa part, Ingo Walter s'est intéressé aux choix stratégiques qui peuvent conduire certains groupes à vouloir atteindre des tailles critiques élevées. S'appuyant sur les exemples récents de fusions et autres rapprochements du monde financier, il conclut en définitive que si beaucoup d'arguments militent en faveur de groupes de très grande taille, beaucoup militent aussi en faveur de sociétés plus modestes, très spécialisées... et très convoitées.

#### **Leasing fiscal**

**Exposé de Philip Marwood, Associé, KPMG UK**

#### **Leasing transfrontalier**

**Exposé de Paul Chambers, Associé, ATOZ**

#### **Les facteurs de croissance au sein de la CEE**

**Exposé de Peter Wilk, Directeur central Europe de l'Est, Generali Assurances**

## 5 LES RELATIONS EXTÉRIEURES

Pour mener à bien sa mission, l'Association continue d'assurer une présence assidue dans toutes les instances qui traitent de questions intéressant la profession, ce qui a représenté en 2005 pour l'équipe de l'ASF, l'organisation à son siège de 169 réunions et la participation à 350 réunions ou entretiens extérieurs dont 35 rencontres à Bruxelles (hormis les réunions Eurofinas et Leaseurope).

Une information ponctuelle et exhaustive des adhérents fait aussi partie des tâches de notre Association. En 2005, elle a conçu à ce titre 408 circulaires. Cette information emprunte également le canal de *La Lettre de l'ASF*, lettre interne bimestrielle tirée à 3 000 exemplaires, qui traite de sujets d'actualité intéressant nos adhérents. Enfin, notre site Internet ([www.asf-france.com](http://www.asf-france.com)) a fait l'objet d'importantes améliorations et constitue, de plus en plus, un moyen d'information apprécié de nos membres comme du public.

### RELATIONS INTERNATIONALES

L'ASF entretient des échanges suivis avec les instances européennes, Commission et Parlement, il en a été fait mention dans ce rapport. Elle est également très active dans les deux Fédérations européennes dont elle est membre fondateur, Eurofinas pour le crédit aux consommateurs, et Leaseurope pour le crédit-bail. Eric Spielrein, Administrateur-secrétaire général de la DIAC, et Jean-Marc Mignerey, Directeur général délégué de Franfinance, sont devenus respectivement Président d'Eurofinas et Président de Leaseurope au Congrès de Cascais en octobre 2005.

### RELATIONS AVEC L'ADMINISTRATION ET LES ORGANISMES NATIONAUX

Nous remercions de leur attention à nos préoccupations tous ceux qui se sont penchés avec nous sur les problèmes professionnels de nos adhérents et plus particulièrement : le ministère de l'Economie et des Finances (Direction Générale du Trésor et de la Politique Economique, Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes, Direction de la Législation Fiscale notamment), le ministère de la Justice, le ministère de l'Intérieur, le ministère de l'Emploi, de la Cohésion sociale et du Logement et le ministère de la Santé et des Solidarités, le Secrétariat d'Etat aux PME, au Commerce, à l'Artisanat et aux Professions libérales, la Banque de France, le Secrétariat général de la Commission bancaire, le Comité consultatif de la législation et réglementation financière, le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, l'Autorité des marchés financiers.

L'ASF est membre de l'AFECEI, dont François Lemasson est vice-président. Membre du MEDEF, elle est représentée

dans plusieurs comités et groupes de propositions et d'actions.

Jean-Claude Nasse est membre du Conseil national de la consommation et du Comité consultatif du secteur financier.

L'ASF participe également aux réflexions d'autres organismes tels que le BVP (Bureau de vérification de la publicité), le CFONB (Comité français d'organisation et de normalisation bancaires), la Commission de suivi et la Section médiation de la « Convention Belorgey », l'EFMA (Association européenne de management et marketing financier), ainsi que d'autres associations ou organismes professionnels regroupant des entreprises dont les activités intéressent les membres de l'Association.

### RELATIONS AVEC LES ORGANISATIONS DE CONSOMMATEURS

Parallèlement à la concertation dans les instances officielles de concertation (Comité consultatif du secteur financier (CCSF) et Conseil national de la consommation (CNC)), l'ASF poursuit son dialogue avec les organisations de consommateurs.

#### ■ Discussions sur le recouvrement post-amiable et analyse des publicités pour le crédit

Entamées en mai 2002, les discussions relatives à l'accord sur le recouvrement amiable avaient abouti à la signature d'un accord en date du 8 juin 2004 (entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2005) sur le recouvrement amiable. Cet accord vise à encadrer les pratiques de recouvrement des établissements de crédit à la consommation et de leurs mandants pendant la période précédant la déchéance du terme, c'est-à-dire la rupture du contrat pour cause de défaillance du débiteur. Son contrôle et son respect ont été confiés au médiateur de l'ASF ainsi, bien entendu, qu'aux organisations signataires.

Comme prévu dans cet accord, les discussions au sein du groupe de travail « Consommateurs-ASF » se poursuivent sur le thème du recouvrement « post-amiable » en vue de l'élaboration d'un deuxième accord. Ce dernier viserait à encadrer les pratiques de recouvrement des établissements de crédit à la consommation et de leurs mandants suivant la période de recouvrement amiable, c'est-à-dire la période courant de la déchéance du terme du contrat au moment où le titre est devenu exécutoire, c'est-à-dire l'entrée dans le recouvrement forcé.

D'accord avec les organisations de consommateurs, l'ASF a invité les représentants de la Chambre nationale des huissiers de justice à participer à ces travaux.

Parallèlement à ces discussions en cours, le groupe de travail a poursuivi les échanges sur des thèmes d'actualité.

Il s'est par exemple intéressé aux partenariats menés par l'Association Crésus, dont un représentant a participé



## Le film du s

	
<b>PALMA</b>	
Titres	
1	Les livrets
2	La sélection de circulaires
3	Statistiques I : Activité des adhérents de l'
4	La Lettre de l'ASF
5	Rapports annuels de l'ASF
6	Rapports du Médiateur de l'ASF
7	Le Prix de l'ASF : Consultations des mém
8	Statistiques II : Fiches sur l'environnement



# ANNALES 2005

	Nombre d'entrées
	35 679
	33 384
ASF - Données chiffrées	27 649
	19 926
	14 049
	10 711
Boires primés	10 269
Économique et financier	9 635



*Janvier 2006*

Plus de 40 000 connexions au cours du dernier mois de la version 5 du site de l'ASF

*Février 2006 ...*

Mise en ligne de la version 6 du site de l'ASF

*...février 2006*

1 000 000<sup>ème</sup> connexion depuis 2000

*Mars 2006*

Les "Mails d'informations" deviennent personnalisables

**Connectez-vous sur**  
**www.asf-france.com**

aux travaux du groupe, tant avec Cofinoga (pour le développement de structures d'accompagnement dont la mission est d'assurer un bon traitement des dossiers de surendettement que lui adresse Crésus) qu'avec Banque Accord (partenariat visant à l'amélioration de la prévention du surendettement et l'accompagnement des personnes surendettées).

Des échanges ont également porté sur la publicité en matière de crédit renouvelable à partir d'exemples concrets de publicité fournis par les organisations de consommateurs ainsi que sur l'évolution de la directive européenne sur le crédit aux consommateurs.

## L'ACTIVITÉ DU MÉDIATEUR

**A**u cours de l'Assemblée générale de l'ASF du 22 juin 2005, Monsieur Yves Ullmo a présenté le dixième rapport d'activité de la médiation pour l'exercice allant du 1<sup>er</sup> juin 2004 au 31 mai 2005.

La progression de son activité a été de 24% pendant cette période (43).

Compte tenu du fait que plusieurs sociétés peuvent être concernées par un même courrier, le nombre de dossiers ouverts s'élevaient à 683 contre 574 l'année précédente.

Les 683 dossiers ouverts se répartissent entre 40 sociétés, 638 dossiers pour 32 établissements relevant du secteur du financement des particuliers (FEP), 39 pour six sociétés appartenant au secteur du financement immobilier (FI) et six pour deux sociétés de caution.



Comme pour les années précédentes, une majorité des litiges (63%) ne concerne que six établissements de crédit, alors que 18 établissements connaissent moins de six réclamations. Cette concentration des dossiers peut être analysée comme un reflet des parts de marché de chacun.

Parmi les courriers reçus concernant un adhérent ASF, 110 ne relevaient pas de sa compétence. Il s'agissait de 71 demandes de réaménagement de crédit ou concernant des

procédures de surendettement, de 20 réclamations portant sur un refus de financement, et de douze dossiers pour lesquels une décision judiciaire est intervenue ou va être rendue.

Dans 197 cas, le médiateur a donné une réponse favorable à l'emprunteur contre 233 réponses négatives, soit 46% contre 54%.

Comme sur l'exercice précédent, il a rendu quatre avis. Dans trois cas, la solution préconisée n'allait pas dans le sens souhaité par l'emprunteur. Le quatrième avis était en partie favorable à l'emprunteur.

Le premier avis concernait les conditions et la mise en place d'un prêt immobilier finançant la construction d'une maison. L'emprunteur contestait le déblocage du prêt (qui n'avait pas pu se faire, selon sa demande, en une seule fois), la date de démarrage de la période d'amortissement de son prêt et la fixation de la date d'échéance.

Sur le premier point, compte tenu de la législation en vigueur, le prêteur ne pouvait débloquer totalement les fonds qu'au fur et à mesure de l'avancement des travaux et le solde à la remise du bien à l'acquéreur après l'achèvement de la construction. Quant au démarrage de l'amortissement du prêt, les conditions générales du prêt prévoyaient que la période d'utilisation du prêt prenait fin automatiquement à la date d'échéance qui correspondait à celle du déblocage de la dernière fraction du prêt. Seule la fixation de la date d'échéance au 5 du mois, au lieu du 25 du mois, n'était pas conforme au contrat signé.

En conséquence, sur les deux premiers points, le médiateur a donné raison au prêteur, et sur le troisième point, il a été d'avis que l'établissement prêteur modifie la date d'échéance au 25 du mois.

Le deuxième avis concernait la vérification d'un décompte d'un crédit renouvelable à la suite d'un remboursement anticipé partiel. Le prêteur a saisi un montant erroné et a procédé au remboursement de ce qu'il pensait être un trop perçu. Par la suite, l'emprunteur a utilisé à nouveau son compte renouvelable et, à la suite d'un contrôle interne, le prêteur a procédé à la régularisation de l'opération erronée. Cette régularisation a été contestée par l'emprunteur en invoquant la forclusion de l'article L. 311-57 du Code de la consommation.

Dans cette affaire, il n'y avait aucun incident de paiement de la part de l'emprunteur, donc la forclusion ne pouvait s'appliquer. Le prêteur ne pouvait pas lui demander une régularisation de son compte tant qu'il n'avait pas découvert son erreur.

Dans ce dossier, le médiateur a émis l'avis que le prêteur avait retenu à juste titre que son emprunteur restait débiteur à son égard.

(43) Sur 723 lettres reçues contre 491 l'année précédente, le médiateur a eu 18 demandes d'information, 92 lettres concernant un établissement de crédit non adhérent de l'ASF et quatre courriers concernant un adhérent de l'ASF n'ayant pas reconnu sa compétence.

Le troisième avis concernait une demande de changement du jour de prélèvement mensuel, afin de le fixer au 20 au lieu du 10 de chaque mois. Compte tenu des délais techniques, ce changement de date ne pouvait intervenir que le mois suivant l'accord du prêteur. L'emprunteur a contesté le prélèvement en cours au moment de sa demande.

Cette opération n'est pas un report d'échéance. Elle ne génère que des intérêts supplémentaires correspondant à l'allongement de la durée du prêt. Pour remédier à ce litige qui a entraîné un retard de paiement d'une échéance, l'établissement prêteur a proposé à son emprunteur de bénéficier, sans frais et après mise à jour de son dossier, d'un report sur une échéance future avec l'annulation des frais consécutifs au rejet de l'échéance litigieuse.

Le médiateur a conseillé à l'emprunteur d'accepter cette proposition qu'il a estimée tout à fait raisonnable.

Le quatrième avis concernait la contestation par un des deux emprunteurs de la souscription d'assurances complémentaires garantissant le véhicule financé par le prêt. Les assurances en question ont par la suite été résiliées, mais le deuxième emprunteur demandait le remboursement des primes versées avant cette résiliation. L'offre de prêt comprenait bien la souscription des assurances complémentaires et les cases correspondantes avaient bien été remplies par l'emprunteur principal.

Le médiateur a estimé en conséquence qu'il n'y avait pas lieu pour le prêteur de rembourser les primes d'assurances versées avant la résiliation des assurances en question.

Dans la conclusion de son rapport, le médiateur a indiqué qu'il avait relevé de nombreux dysfonctionnements matériels et relationnels qui pouvaient entacher l'image de la profession. A son avis, il existe deux domaines où cette image pourrait connaître de nouvelles améliorations de la part des établissements prêteurs :

- la pédagogie, c'est-à-dire, l'explication des contrats particulièrement en matière de crédit renouvelable et d'assurances ;
- les réponses écrites ou orales apportées aux réclamations des emprunteurs.

---

### PRIX DE L'ASF

---

Créé en 1997, le Prix de l'ASF récompense chaque année un mémoire universitaire illustrant les actions et atouts des métiers exercés par les établissements spécialisés, français et étrangers, dans la concurrence nationale et internationale. Il est doté de 5 000 €.

Couplé avec le prix du meilleur mémoire financier organisé par le Club des jeunes financiers du Centre national des professions financières, le concours s'adresse aux étudiants qui réalisent ou viennent d'achever l'un des cycles suivants :

- deuxième ou troisième année d'enseignement en Ecole de commerce (option à vocation financière),

- deuxième ou troisième cycle universitaire à dominante financière (maîtrise de gestion, DESS, DEA),
- cycle de formation supérieure spécialisée (DECSCF, CNAM, Master, IAE, ENSAE).

Comme cela s'était produit en 2003, le jury n'a pas pu sélectionner un mémoire qui présente à la fois les qualités d'originalité, de pertinence, de facture et de rédaction qui sont nécessaires pour obtenir le Prix de l'ASF.

## 6 LES QUESTIONS SOCIALES

L'actualité sociale a été dominée en 2005 et dans les premiers mois de 2006 par les discussions paritaires visant à adapter à la profession l'ensemble du dispositif législatif relatif à « *la formation professionnelle tout au long de la vie* ». Les partenaires sociaux ont également eu à examiner, début 2005, la question des rémunérations minimales garanties. Cet ordre du jour très fourni a entraîné une cadence élevée des réunions paritaires (ce n'est pas moins de 19 réunions qui se seront tenues à ce jour depuis le début de 2005), favorisant des échanges particulièrement riches qui se sont concrétisés par la signature de cinq accords paritaires au cours de l'année, record historique.

L'Association s'est également préoccupée des conditions d'application des dispositions de l'article 17 de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2006 qui prévoit la possibilité pour les entreprises d'accorder à leurs salariés, sous certaines conditions, un bonus de 1 000 € maximum, exonéré d'impôts et de charges sociales.

Les thèmes de réflexion actuels des partenaires sociaux continuent pour une part de s'inscrire dans le cadre de la « *formation professionnelle tout au long de la vie* ». Ils seront complétés prochainement par les questions de l'égalité hommes/femmes et du départ à la retraite. Parallèlement, les instances paritaires ont entamé un débat de fond sur les conditions d'un éventuel aménagement de la classification des emplois de la convention collective.

Enfin, comme chaque année, le suivi des indicateurs sociaux de la profession fait l'objet d'un examen très complet dont la synthèse sera publiée courant juin.

---

### LES CINQ ACCORDS PARITAIRES SIGNÉS EN 2005

---

Le premier de ces cinq accords a permis une revalorisation des rémunérations minimales garanties conventionnelles, les quatre autres se sont inscrits dans le cadre des négociations sur la « *formation professionnelle tout au long de la vie* ».

### ■ L'accord du 11 janvier 2005 relatif à la revalorisation des rémunérations minimales garanties

Un accord paritaire de branche a été signé le 11 janvier 2005 (44) par l'Association et l'ensemble des organisations syndicales sur les rémunérations minimales garanties (RMG). Il prévoit, au 1<sup>er</sup> février 2005, sur la base d'une RMG de 16 000 € annuels pour le premier coefficient, une revalorisation dégressive de la grille qui, pour le dernier coefficient, permet de compenser la hausse des prix constatée depuis le précédent accord (conclu en juillet 2001).

### ■ L'accord de méthode du 25 février 2005

L'accord du 25 février 2005 (45), signé lui aussi avec l'ensemble des organisations syndicales, se présente comme un accord de méthode organisant les négociations sur le thème de la formation professionnelle tout au long de la vie, telles que prévues par le nouveau dispositif législatif et conventionnel dit « Fillon ». Par cet accord, les parties signataires s'engagent à négocier en vue d'aboutir à un ou des accords sur les points suivants : contrats de professionnalisation, périodes de professionnalisation, droit individuel à la formation, valorisation des acquis de l'expérience, passeport formation, entretiens professionnels, tutorat, formation continue. Il est prévu que les parties feront le point des négociations au 31 décembre 2006 au plus tard. En fonction de ce qui sera alors décidé, les accords qui auront été signés sur ces points continueront ou cesseront de produire leurs effets.

### ■ L'accord du 24 mars 2005 portant création d'un Observatoire prospectif des métiers et des qualifications et de son Comité de pilotage

L'accord du 24 mars 2005 (46) (signé également par l'ensemble des organisations syndicales) traite de la création d'un Observatoire prospectif des métiers et des qualifications - de nature paritaire - et de son Comité de pilotage, instances prévues par les nouvelles règles applicables à la formation. L'Observatoire est chargé, en liaison avec la Commission Nationale Paritaire de l'Emploi (CNPE), d'étudier l'existant, d'analyser les métiers et l'évolution de ceux-ci ainsi que des emplois et qualifications professionnelles chez nos adhérents entrant dans le champ d'application de notre convention collective, et d'examiner la situation au regard de l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes dans ces mêmes entreprises. L'action de l'Observatoire est conduite par un Comité de pilotage, lui aussi paritaire, organe indépendant rendant compte de son action à la CNPE qu'il saisit en cas de divergence majeure.

### ■ L'accord du 13 juillet 2005 relatif au contrat de professionnalisation

L'accord du 13 juillet 2005 (47) (signé par l'Association, la CFDT, la CFTC, la CGT-FO et le SNB-CFE-CGC) est relatif au contrat de professionnalisation. Ce texte complète et aménage sur un certain nombre de points les dispositions légales de base : il prévoit l'existence d'un tuteur et en précise les caractéristiques et le statut, il dispose que la durée du contrat de professionnalisation, normalement limitée à 12 mois, peut être étendue au-delà de cette durée et dans la limite de 24 mois, il permet d'étendre la durée des actions théoriques, il fixe enfin les modalités de rémunération des bénéficiaires des contrats. Conformément aux dispositions de l'accord de méthode du 25 février, cet accord continuera ou cessera de produire ses effets après le 31 décembre 2006, en fonction de ce qu'auront décidé les parties signataires.

### ■ L'accord du 15 décembre 2005 relatif au droit individuel à la formation (DIF)

L'accord du 15 décembre 2005 (48), signé par l'Association, la CFDT, la CGT et la CGT-FO, est consacré au droit individuel à la formation (DIF). Il précise et adapte le dispositif législatif à la situation particulière de nos adhérents. Après avoir rappelé que le DIF a pour objet de permettre à tout salarié de bénéficier d'un volume d'heures de formation qu'il pourra utiliser à son initiative en accord avec son employeur, il dresse notamment la liste des types de formation qui peuvent être exercés au titre du DIF, précise quels sont les bénéficiaires du système, fixe la méthode de comptabilisation de l'acquisition du crédit d'heures individuel de formation, détermine les modalités pratiques de mise en œuvre du DIF, précise ce qu'il advient de celui-ci en cas de rupture du contrat de travail. Là aussi, en application de l'accord du 25 février, cet accord continuera ou cessera de produire ses effets après le 31 décembre 2006, en fonction de ce qu'auront décidé les parties signataires.

---

### LES CONDITIONS D'APPLICATION DU « BONUS » DE 1 000 EUROS

---

L'article 17 de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2006 prévoit la possibilité pour les entreprises d'accorder à leurs salariés un bonus de 1 000 € maximum, exonéré d'impôts et de charges sociales, sous la condition que l'entreprise considérée entre dans le champ d'un accord salarial conclu, au niveau de la branche professionnelle ou

(44) Communication ASF 05.014.

(45) Communication ASF 05.087.

(46) Communication ASF 05.113.

(47) Communication ASF 05.218.

(48) Communication ASF 05.395.

de l'entreprise elle-même, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2005 et le 15 juin 2006 et applicable en 2006.

Plusieurs établissements avaient interrogé l'Association pour savoir si cette condition était remplie du fait de l'existence de l'accord signé le 11 janvier 2005 portant, comme on l'a vu précédemment, revalorisation des rémunérations minimales garanties conventionnelles à compter du 1<sup>er</sup> février 2005.

Le ministère du Travail a finalement confirmé que : « Le bonus peut être attribué dans les entreprises couvertes par un accord sur les salaires conclu entre le 1<sup>er</sup> janvier 2005 et le 15 juin 2006 et applicable en 2006. En l'espèce, un accord conclu au premier semestre 2005 répond à la première condition puisqu'il a été conclu après le 1<sup>er</sup> janvier 2005. Si l'accord n'était pas conclu pour une durée déterminée se terminant avant 2006, il répond également à la seconde condition ».

Ainsi, l'accord de branche relatif à la revalorisation des rémunérations minimales garanties conclu le 11 janvier 2005 remplit bien les conditions de validité posées par l'article 17. Les entreprises de la profession relevant de la convention collective des sociétés financières ont donc la possibilité de verser à chacun de leurs salariés, avant le 31 juillet 2006, un bonus exceptionnel d'un montant maximum de 1 000 euros.

## LES DISCUSSIONS PARITAIRES EN COURS

Outre les discussions qui vont se poursuivre sur les autres thèmes retenus en matière de formation (périodes de professionnalisation, valorisation des acquis de l'expérience, « passeport formation », entretiens professionnels, tutorat, formation continue), le départ à la retraite avant 65 ans et l'égalité professionnelle hommes/femmes seront également inscrits à l'ordre du jour des prochaines réunions paritaires.

Parallèlement, les travaux se poursuivent dans le cadre de l'Observatoire prospectif des métiers et des qualifications et de son Comité de pilotage. Ils s'effectuent actuellement sur la base d'un recensement systématique et d'une analyse des différents métiers rencontrés chez les adhérents de l'Association. Une fois finalisée, cette analyse servira, dans une seconde phase, de support à la réflexion des partenaires sociaux en vue d'une adaptation de la classification des emplois de notre convention collective aux nouvelles réalités des métiers effectivement exercés au sein de la profession.

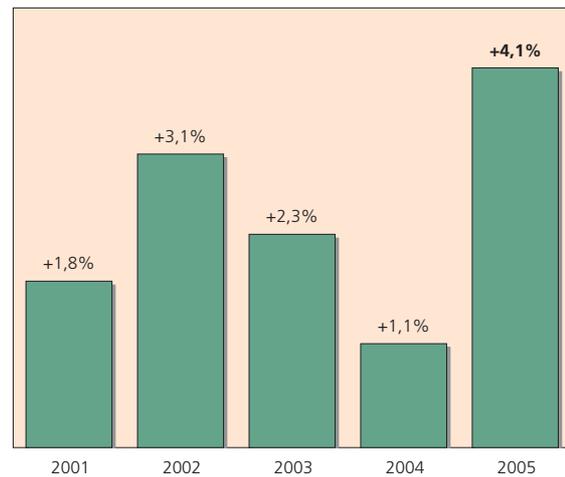
## LE SUIVI DES INDICATEURS SOCIAUX DE LA PROFESSION

Comme chaque année, plusieurs enquêtes ont été réalisées auprès des adhérents concernés (49) de l'Association en vue d'élaborer le document faisant la synthèse des données sociales de la profession (emploi, salaires et formation professionnelle). Ces enquêtes sont actuellement en cours

d'exploitation. Les premières données disponibles concernent l'évolution des effectifs de la profession, tant sur le plan quantitatif que qualitatif.

Sur le plan quantitatif, l'année 2005 marque la meilleure performance depuis le début des années 2000 : les effectifs de la profession progressent en effet de +4,1% par rapport à l'année précédente, ce qui constitue l'évolution la plus favorable depuis 1999 et un taux du double du taux moyen de croissance des années 2000/2004.

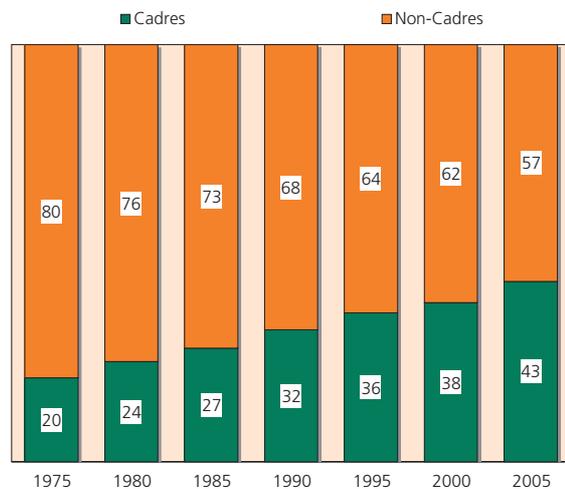
### Evolution annuelle des effectifs des sociétés financières\*



\* Source : ASF.

Tous les secteurs d'activité bénéficient d'une progression de leurs effectifs, plus ou moins marquée selon les cas : le secteur de l'immobilier (immobilier d'entreprise et financement du logement) enregistre une hausse de +8,6% après dix années consécutives de recul, la progression est

### Evolution de la proportion de cadres dans l'effectif total des sociétés financières\* (en% de l'effectif total)



\* Source : ASF.

(49) Il s'agit des membres de droit et des membres affiliés de l'Association entrant dans le champ d'application de la convention collective des sociétés financières.

de +6,3% dans le secteur des maisons de titres et des activités diverses, de +4,9% dans les sociétés spécialisées dans le crédit renouvelable, de +4,1% dans l'affacturage et de +1,2% dans le secteur du financement de l'équipement (particuliers et entreprises).

L'évolution est assez équilibrée selon le statut du personnel : la croissance est de +4,3% pour le personnel cadre (après +2,7% l'année précédente) et de +3,9% pour les non-cadres (après une stabilité en 2004). On note une hausse plus

importante du personnel féminin (+4,3%) que du personnel masculin (+3,6%).

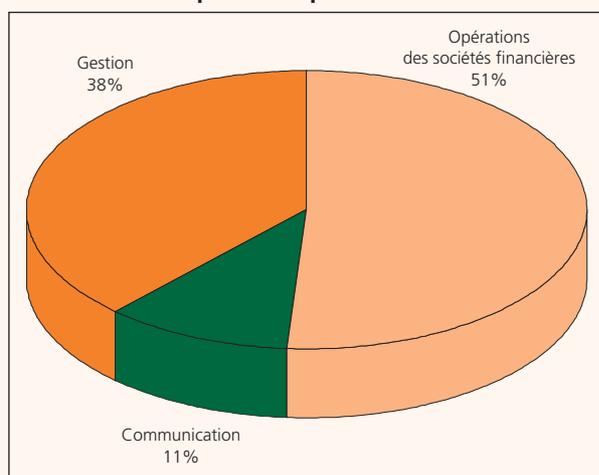
On peut estimer à près de 26 000 le nombre de salariés relevant de la convention collective des sociétés financières.

Sur le plan qualitatif, la haute qualification du personnel se confirme une nouvelle fois : la proportion de cadres dans l'effectif total atteint 43%, contre 20% il y a trente ans. La catégorie des cadres est composée à 51% d'hommes et à 49% de femmes.

### L'ASFFOR : priorité à la spécialisation

En 2005, l'ASFFOR, association de formation continue de la profession, a vu s'affirmer, à près de 80% de sa fréquentation, la prépondérance des stages orientés « métier ». Cette proportion s'avère même encore plus forte si l'on considère que, parmi les stages de communication, figurent « vendre au téléphone » ou « recouvrement de créances au téléphone »...

Fréquentation par domaines



C'est ainsi que, parmi les 144 sociétés adhérentes de l'ASFFOR, dont 130 également membres de l'ASF, 50 établissements ont fait appel - une ou plusieurs fois dans l'année - aux services de l'ASFFOR en 2005, en lui envoyant - ou en formant en « intra » -, 157 stagiaires en 24 sessions.

Si les formations en « intra » se sont avérées moins nombreuses qu'en 2004, les importantes prises d'ordres pour 2006 - déjà 460 stagiaires reçus au premier semestre - notamment dans les domaines de l'analyse financière, du recouvrement de créances et de la loi sur la sauvegarde des entreprises (1), viennent confirmer l'intérêt croissant de ce mode de formation pour lequel l'ASFFOR dispose de formateurs expérimentés et compétents.

Tandis que nos formations sur le crédit-bail continuent de rencontrer une fréquentation régulière et soutenue, le souci d'intégrer les

évolutions significatives de l'actualité financière a conduit à proposer de nouveaux stages sur les normes IAS et le risque opérationnel et, pour 2006, sur la loi sur la sauvegarde des entreprises.

L'actualité a aussi contribué au succès confirmé des réunions d'information réflexion animées, en février 2005 et mai 2006, par Pierre-Yves Thoraval, Secrétaire général adjoint de la Commission bancaire, sur le thème du nouveau ratio de solvabilité résultant de l'accord de Bâle et des projets de directives européennes sur les fonds propres. Plus d'une centaine de représentants des membres de l'ASF y ont participé à chaque fois. Les stages du programme font l'objet d'efforts permanents d'actualisation dans leur définition et leur contenu. L'attention des membres de l'ASF est donc tout particulièrement sollicitée pour qu'ils les intègrent dans leurs plans de formation. Nous remercions ceux d'entre vous qui ont bien voulu participer à l'enquête de l'ASFFOR menée auprès de ses adhérents et des adhérents de l'ASF dans le but de mieux cerner leurs attentes.

Le site de l'ASFFOR (2), remanié cette année, tout en prodiguant une information très riche sur les stages proposés, fournit les moyens de s'exprimer sur leur contenu et sur les attentes particulières des établissements.

Pour 2006, l'arrivée à maturité des grandes réformes relatives au ratio de solvabilité et aux normes comptables IAS/IFRS restera un axe de développement fort pour l'Association en privilégiant les aspects opérationnels. Les formations aux techniques des métiers spécialisés continueront de constituer le second pilier de l'offre de l'ASFFOR.

Cette volonté constante d'adapter l'offre de l'ASFFOR aux besoins de la spécialisation défendue par les membres de l'ASF doit les encourager à favoriser le développement de cet outil conçu pour leurs équipes et qu'apprécie également le Secrétariat général de la Commission bancaire qui vient à nouveau de confier plusieurs de ses collaborateurs à l'ASFFOR pour une formation à l'affacturage.

(1) Qui fait également l'objet de stages interentreprises.

(2) [www.asffor.fr](http://www.asffor.fr)

## NOMINATION DE MEMBRES DU CONSEIL

Pendant l'exercice écoulé, trois membres auront quitté notre Conseil. En raison de leur évolution de carrière, Peter Zieringer a présenté sa démission en cours d'année et Philippe Ducos n'a pas souhaité le renouvellement de son mandat. Par ailleurs, en application de l'article 8 des statuts de l'Association, Anthony Orsatelli n'est pas rééligible car il est arrivé au terme de trois mandats pleins successifs.

Nous sommes certains d'être votre interprète en les remerciant pour les services qu'ils ont rendus à l'Association et l'implication qu'ils y ont montrée.

Le Conseil ayant coopté Jean-Pierre Audebourg, Président directeur général de S2P-Société des paiements PASS, en remplacement de Peter Zieringer, nous vous inviterons à ratifier cette cooptation pour la durée restant à courir de son mandat.

Avec cette Assemblée vient également à expiration le mandat de Jean-Pierre Audebourg, Henri Doumerc, Frédéric Lavenir,

François Lemasson et François Villeroy de Galhau. N'ayant pas atteint le cumul de trois mandats pleins successifs, ils sont rééligibles. Ils nous ont fait part de leur candidature que nous présenterons donc à vos suffrages.

Il résulte de ces mouvements que deux sièges sont à pourvoir par la présente Assemblée. Nous présentons à vos suffrages les candidatures reçues avant la date limite fixée au 1<sup>er</sup> juin.

Le Conseil exprime sa gratitude à tous les professionnels - dirigeants ou collaborateurs de nos membres - dont la participation aux nombreuses réunions de Commissions et groupes de travail a permis de dégager les axes de la politique et de l'action de l'Association. Il adresse ses remerciements à l'équipe des permanents de l'ASF qui a su diffuser une information adaptée, organiser la concertation interne et assurer une liaison efficace avec les interlocuteurs extérieurs concernés.

Achévé de rédiger  
le 28 avril 2006



## SOMMAIRE

La synthèse de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF  
<http://www.asf-france.com>  
(rubrique : Le rapport annuel)

### RÉGLEMENTATION BANCAIRE

- 1 - Contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement - Arrêté du 31 mars 2005 modifiant le règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 97-02 du 21 février 1997
- 2 - Rapport sur le contrôle interne - Lettre du Secrétaire général de la Commission bancaire du 28 octobre 2005
- 3 - Capital minimum des établissements de crédit - Arrêté du 9 février 2006 modifiant le règlement du Comité de la réglementation bancaire n° 92-14 du 23 décembre 1992 relatif au capital minimum des établissements de crédit
- 4 - Calcul des fonds propres - Instruction n° 2006-01 du 27 janvier 2006 de la Commission bancaire
- 5 - Réserves obligatoires - Avis aux établissements de crédit n° 2005-01 du 8 février 2005 de la Direction générale des opérations de la Banque de France - Lettre du 8 février 2005
- 6 - Etats prudentiels consolidés des établissements publiant des comptes consolidés selon les normes IFRS - Dispositions spécifiques applicables aux établissements non soumis aux normes IFRS - Arrêté du 24 mai 2005 modifiant les règlements n° 90-02, n° 91-05, n° 95-02 et n° 2000-03 du Comité de la réglementation bancaire et financière
- 7 - Modifications de la réglementation prudentielle à la suite de l'application des normes comptables internationales IAS/IFRS - Transmissions des états prudentiels à la Commission bancaire - Instructions n° 2005-01 et 2005-02 du 31 mai 2005 de la Commission bancaire
- 8 - Conglomerats financiers - Surveillance complémentaire - Décrets n° 2005-1186 et 2005-1187 du 19 septembre 2005 et arrêté du 19 septembre 2005 - Instruction n° 2005-04 du 21 novembre 2005 de la Commission bancaire
- 9 - Instruments et procédures de politique monétaire - Lettre du 26 mai 2005 du Directeur général des opérations de la Banque de France - Décision n° 2005-01 du 3 mai 2005 du Conseil de la politique monétaire - Avis aux établissements de crédit n° 2005-03, 2005-04 et 2005-05 du 3 mai 2005 de la Banque de France - Lettre du 20 octobre 2005 du Directeur général des opérations de la Banque de France - Avis aux établissements de crédit n° 2005-06 du 19 octobre 2005
- 10 - Cantonnement des fonds de la clientèle des entreprises d'investissement - Arrêté du 17 juin 2005 et instruction de la Commission bancaire n° 2005-03 du 19 octobre 2005
- 11 - Réglementation des statistiques bancaires et monétaires - Application par la Banque de France des normes minimales de qualité visées par les règlements statistiques de la Banque centrale européenne - Lettre du 13 juin 2005
- 12 - Fichier des démarcheurs bancaires et financiers - Convention-type avec la Banque de France - Lettre du 28 janvier 2005 du Secrétaire général du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
- 13 - Taux d'intérêt des produits d'épargne réglementés - Avis du 24 juillet 2005 et du 28 janvier 2006 du ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie

### RÉGLEMENTATION COMPTABLE

- 14 - Traitement comptable de la taxe exceptionnelle de 2,5% sur les réserves spéciales des plus-values à long terme - Avis n° 2005-A du 2 février 2005 du Comité d'urgence du Conseil national de la comptabilité
- 15 - Amortissement et dépréciation des actifs - Définition, comptabilisation et évaluation des actifs - Avis n° 2005 - D du 1<sup>er</sup> juin 2005 du Comité d'urgence du Conseil national de la comptabilité
- 16 - Amortissement et dépréciation des actifs - Règlement n° 2005-09 du 3 novembre 2005 du Comité de la réglementation comptable

## La synthèse de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF

<http://www.asf-france.com>  
(rubrique : Le rapport annuel)

- 17 - Modalités d'amortissement des immobilisations faisant l'objet d'opérations de crédit-bail ou de location avec option d'achat - Communiqué du 6 décembre 2005 du Conseil national de la comptabilité
- 18 - Définition, comptabilisation et évaluation des actifs - Règlement n° 2004-06 du 23 novembre 2004 du Comité de la réglementation comptable
- 19 - Comptes individuels - Comptes consolidés - Etablissements de crédit - Règlement n° 2004-16 du 23 novembre 2004 du Comité de la réglementation comptable
- 20 - Traitement comptable du risque de crédit - Documents de synthèse individuels et consolidés - Règlements n° 2005-03 - 2005-04 et 2005-05 du 3 novembre 2005 du Comité de la réglementation comptable
- 21 - Compagnies financières holding mixtes appartenant à un conglomérat financier - Règles de consolidation pour les entreprises relevant du Comité de la réglementation bancaire et financière - Règlement n° 2005-02 du 3 novembre 2005 du Comité de la réglementation comptable
- 22 - Plan comptable des OPCVM - Fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (FCIMT) à compartiments - Règlement n° 2005-07 du 3 novembre 2005 du Comité de la réglementation comptable
- 23 - Comptabilisation des opérations sur titres - Règlement n° 2005-01 du 3 novembre 2005 du Comité de la réglementation comptable

## FISCALITÉ

### Impôt sur le revenu

- 24 - Produits des opérations de bourse réalisées par les particuliers - Taxation au titre des BNC - Article 12 la loi n° 2004-804 du 9 août 2004 relative au soutien de la consommation et de l'investissement - Instruction 5 G-3-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 21 février 2005)
- 25 - Déductibilité de la contribution sociale généralisée (CSG) - Article 37 de la loi de finances rectificative pour 2004 - Instruction 5 B-19-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 8 juillet 2005)
- 26 - Réduction d'impôt au titre de la souscription en numéraire au capital de sociétés non cotées - instruction 5 B-29-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 25 octobre 2005)
- 27 - Instauration d'un crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt de prêts contractés par des étudiants en vue de financer leurs études supérieures - Article 80 de la loi de finances pour 2006
- 28 - Prorogation de la période d'application des réductions d'impôts accordées au titre des souscriptions de parts de fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) et de fonds d'investissement de proximité (FIP), et aménagement du dispositif des sociétés unipersonnelles d'investissement à risque (SUIR) - Article 81 de la loi de finances pour 2006
- 29 - Dépenses de gros équipements - Création de deux crédits d'impôt en faveur du développement durable (article 200 quater du CGI) et de l'aide aux personnes (et 200 quater A du CGI) - Articles 90 et 91 de la loi de finances pour 2005 - Instructions 5 B-26-05 et 5 B-30-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 1<sup>er</sup> septembre 2005 et 23 décembre 2005) - Article 83 de la loi de finances pour 2006

### Fiscalité directe des entreprises

- 30 - Modification de la date d'exigibilité de la contribution sociale de solidarité des sociétés - décret n° 2004-1361 du 10 décembre 2004
- 31 - IS - Contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés - Article 25 de la loi de finances pour 2005
- 32 - Sociétés immobilières d'investissement cotées (SIIC) - Aménagements du régime fiscal - Article 26 de la loi de finances pour 2005
- 33 - IS - Plus-values sur apports immobiliers à une société immobilière - Application temporaire du taux réduit d'IS à 16,5% - Article 27 de la loi de finances pour 2005
- 34 - Crédit-bail - Dispense de réintégration de loyer par le crédit preneur d'immeuble - Prorogation jusqu'au 31 décembre 2006 - Article 2 III-A de la loi n° 2005-157 du 23 février 2005 relative au développement des territoires ruraux
- 35 - Impôt sur les sociétés - Groupes de sociétés - Instruction n° 4 H-2-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 19 juillet 2005)
- 36 - Régime fiscal des distributions - Instruction n° 5 I-2-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 11 août 2005)
- 37 - Méthode par composants - Modalités d'application - Décret n° 2005-1428 du 14 novembre 2005 relatif à la méthode par composants, mentionnée à l'article 237 septies du Code général des impôts, et modifiant l'annexe II à ce code

## La synthèse de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF

<http://www.asf-france.com>  
(rubrique : Le rapport annuel)

- 38 - Aménagements fiscaux consécutifs aux nouvelles règles comptables sur les fusions et opérations assimilées - Instruction 4 I-1-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 30 décembre 2005)
- 39 - Méthode par composants - Règlements du Comité de la réglementation comptable - Amortissement et dépréciation des actifs - Définition, comptabilisation et évaluation des actifs - Impacts au niveau fiscal - Crédit-bail - Location - Instruction 4 A-13-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 30 décembre 2005)
- 40 - Impôt sur les sociétés - Acomptes - Article 1<sup>er</sup> de la loi de finances rectificative pour 2005
- 41 - Régime des sociétés mères et filiales (article 145 du CGI) - Article 39 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 42 - Intégration fiscale - Article 40 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 43 - Adaptation des dispositions fiscales à l'évolution des règles comptables en matière de coûts de démantèlement - Article 46 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 44 - Suppression de la taxe sur certaines opérations de crédit - Article 73 de la loi de finances rectificative pour 2005 - Instruction 7 A-1-06 de la Direction générale des impôts (BOI du 18 janvier 2006)
- 45 - BIC - IS - Amortissements des véhicules de tourisme acquis - Article 17 de la loi de finances pour 2006
- 46 - BIC - IS - Crédit d'impôt au titre d'avances remboursables ne portant pas intérêt en faveur de la première accession à la propriété d'une résidence principale, qui se substitue au prêt à taux zéro - Insertion dans le CGI d'un article 244 quater j nouveau - Article 93 de la loi de finances pour 2005 - Décrets n° 2005-69 et 2005-70 du 31 janvier 2005 - Arrêté du 31 janvier 2005 - Article 31 de la loi de finances pour 2006 - Instruction 4 A-2-06 de la Direction générale des impôts (BOI du 6 février 2006)
- 47 - Plafonnement des impôts directs - Article 74 de la loi de finances pour 2006
- 48 - BIC - IS - Amortissements exceptionnels - Reconduction jusqu'au 31 décembre 2006 des dispositifs d'amortissement exceptionnel sur douze mois en faveur des investissements destinés à la protection de l'environnement - Article 111 de la loi de finances pour 2006
- 49 - BIC - IS - Aménagement du régime fiscal des groupes d'entreprises - Modifications des articles 223 B (A du I) et du deuxième alinéa de l'article 223 R (B du I) du CGI - Article 112 de la loi de finances pour 2006
- 50 - Modernisation du dispositif de lutte contre la sous-capitalisation prévu à l'article 212 du CGI - Article 113 de la loi de finances pour 2006

### Titres

- 51 - Fiscalité des revenus de l'épargne - Paiements d'intérêts - OPCVM - Bénéficiaires - Résidents fiscaux d'un autre Etat membre de la Communauté européenne - Décret n° 2005-132 du 15 février 2005 transposant l'article 6 de la directive 2003/48/CE du Conseil du 3 juin 2003 - Arrêté du 15 février 2005 relatif à l'identification des bénéficiaires effectifs de paiements d'intérêts définis à l'article 49 I ter de l'annexe III au Code général des impôts et modifiant l'annexe IV à ce même code - Instruction 5 I-3-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 12 août 2005) - Instruction 5 I-1-06 de la Direction générale des impôts (BOI du 12 janvier 2006)
- 52 - Valeurs mobilières - Plus-values - Article 19 de la loi de finances pour 2005
- 53 - BIC - IS - Revenus de capitaux mobiliers - Avoir fiscal - Précompte - Article 93 de la loi de finances pour 2004 - Article 95 de la loi de finances pour 2004 - Article 38 de la loi de finances rectificative pour 2004 - Instruction n° 4 J-2-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 28 avril 2005)
- 54 - Enregistrement - Transmission à titre gratuit de parts ou actions de sociétés (article 787 B du CGI) - Article 21 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 55 - Réduction d'impôt - Entreprises imposées - Impôt sur les sociétés - Recherche et innovation - fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) - Décret n° 2005-1337 du 26 octobre 2005 pris en application de l'article 21 de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie
- 56 - Organismes de placement collectif immobilier (OPCI) - article L. 214-89 et suivants du Code monétaire et financier (ordonnance du 13 octobre 2005 n° 2005-1278 définissant le régime juridique des OPCIs et les modalités de transformation des SCPI en OPCIs) - Article 28 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 57 - Revenus de capitaux mobiliers - Article 29 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 58 - Prélèvement obligatoire sur les produits de placement à revenu fixe - Article 30 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 59 - Revenus mobiliers - Dividendes versés à l'acheteur d'actions négociées en bourse - Article 31 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 60 - Capital risque - Aménagement des règles d'investissement - Article 32 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 61 - Aménagement du régime d'imposition des plus-values professionnelles - Article 38 de la loi de finances rectificative pour 2005

## La synthèse de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF

<http://www.asf-france.com>  
(rubrique : Le rapport annuel)

- 62 - Echange et conversion de titres (ordonnance 2004-604 du 24 juin 2004) - Article 39 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 63 - Impôt sur les opérations de bourse - Article 38 de la loi de finances pour 2005 - Instruction n° 7 N-1-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 13 janvier 2005) - Décret n° 2005-182 et arrêté du 24 février 2005 - Décret n° 2005-314 du 25 mars 2005
- 64 - Droits d'enregistrement - Impôt sur les opérations de bourse - Article 33 de la loi de finances pour 2006

### Taxe professionnelle

- 65 - Immobilisations temporairement non louées (ITNL) - Location simple - Taxe professionnelle - Réponse de la DLF - Lettre du 7 juillet 2005 de la Direction de la législation fiscale au Délégué général de l'ASF
- 66 - Taxe professionnelle - Base d'imposition - Valeur locative des immobilisations imposables - Immobilisations acquises à la suite de cessions d'établissements, de fusions de sociétés et d'opérations assimilées et dans le cadre d'une procédure de redressement judiciaire - Instruction n° 6 E-5-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 11 juillet 2005)
- 67 - Taxe foncière sur les propriétés bâties - Taxe professionnelle - Exonération temporaire en faveur des entreprises nouvelles - Instruction 6 E-12-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 26 octobre 2005)
- 68 - Taxe professionnelle - Calcul des cotisations - Dégrèvement - Entreprises utilisant des véhicules routiers de plus de 7,5 tonnes, des autocars disposant d'au moins 40 places assises et des bateaux de marchandises et de passagers affectés à la navigation intérieure - Article 29 de la loi de finances pour 2005 - Instruction n° 6 E-4-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 1<sup>er</sup> avril 2005) - Article 6 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 69 - Aménagement des règles d'assujettissement à la taxe professionnelle des biens mis à disposition d'une personne par une autre (article 63 de la loi de finances rectificative pour 2005)
- 70 - Possibilité pour les collectivités territoriales d'exonérer de taxe professionnelle certains sous-traitants (article 64 de la loi de finances rectificative pour 2005)
- 71 - Taxe professionnelle - Dégrèvement pour investissements nouveaux (DIN) - Crédit-bail - Location - Prorogation - Entreprises plafonnées en fonction de la valeur ajoutée - Dégrèvement complémentaire : Articles 95 et 100 de la loi de finances pour 2005 - Instruction n° 6 E-13-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 9 novembre 2005) - Pérennisation et suppression du dégrèvement complémentaire : Article 85 de la loi de finances pour 2006
- 72 - Réforme de la taxe professionnelle - Plafonnement de la taxe professionnelle en fonction de la valeur ajoutée (article 1647 b sexies du CGI) - Taux du plafonnement - Article 85 de la loi de finances pour 2006
- 73 - BIC - IS - Taxe professionnelle - Impôts déductibles - Article 85 d de la loi de finances pour 2006

### TVA

- 74 - TVA - Opérations portant sur des bateaux de plaisance - Pourcentage des loyers imposable en France - détermination de l'assiette de la TVA pour la location de navires de plaisance maritime - Instruction n° 3 A-1-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 24 janvier 2005)
- 75 - TVA à l'importation - Report du paiement - Absence d'exigence d'une caution - Lettre du 16 avril 2004 du Directeur général des douanes et droits indirects au Président de l'ASF - Notice d'accompagnement de la Direction générale des douanes et droits indirects (avril 2004)
- 76 - TVA - Locations immobilières imposables sur option - Forme de l'option - Instruction n° 3 A-4-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 23 mai 2005)
- 77 - Opérations bancaires et financières - Révocabilité de l'option pour le paiement de la TVA - Exclusion de l'option des commissions perçues lors de l'émission et du placement d'actions - Exonération de TVA de la gestion des OPCVM - Instruction n° 3 L-3-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 3 août 2005)
- 78 - TVA - Produits financiers - Décret n° 2005-1648 du 26 décembre 2005 modifiant l'article 212 de l'annexe II au CGI - Instruction 3 A-1-06 de la Direction générale des impôts (BOI du 10 janvier 2006)
- 79 - TVA - Opérations bancaires et financières - Exonération - Détermination du pourcentage de déduction - Instruments financiers à terme - Taux d'intérêt - Actions - Indices boursiers - Instruction 3 L-1-06 de la Direction générale des impôts (BOI du 17 janvier 2006)
- 80 - TVA - Télédéclaration et télérèglement - Article 116 de la loi de finances pour 2006

### Autres dispositions fiscales

- 81 - BNC - Seuils d'exonération des plus-values professionnelles pour les titulaires de BNC membres d'une société civile de moyens non assujettie à l'IS - Article 21 de la loi de finances pour 2005 - Instruction n° 5 G-6-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 6 juillet 2005)

La synthèse de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF

<http://www.asf-france.com>  
(rubrique : Le rapport annuel)

- 82 - Pénalités de retard pour paiement tardif de factures - Date de rattachement - Article 35 de la loi de finances pour 2005 - Instruction 4 A-1-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 31 janvier 2005)
- 83 - Institution d'une contribution additionnelle à la taxe d'apprentissage - Article 37 de la loi de finances pour 2005
- 84 - Plan d'épargne entreprise - Article 84 de la loi de finances pour 2005
- 85 - Obligations déclaratives des souscripteurs au capital des sociétés d'investissement pour le développement rural - Article 18 de la loi n° 2005-157 du 23 février 2005 relative au développement des territoires ruraux - Décret n° 2005-465 du 6 mai 2005 pris pour l'application de l'article 217 quaterdecies du Code général des impôts relatif aux obligations déclaratives des souscripteurs au capital des sociétés d'investissement pour le développement rural et modifiant l'annexe III à ce code
- 86 - Dépenses de prospection commerciale - Obligations déclaratives - Modalités de détermination et d'imputation - Décret n° 2005-568 du 23 mai 2005 relatif aux obligations déclaratives et aux modalités de détermination et d'imputation du crédit d'impôt pour dépenses de prospection commerciale mentionné aux articles 199 ter G, 220 I, 223 O et 244 quater H du Code général des impôts et modifiant l'annexe III à ce code
- 87 - Réduction d'impôt - Entreprises imposées à l'IFS - Recherche et innovation - Fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) - Décret n° 2005-1337 du 26 octobre 2005 pris en application de l'article 21 de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie
- 88 - Exonération temporaire des plus-values professionnelles réalisées par les contribuables exerçant une profession commerciale, industrielle, artisanale ou libérale en cas de cession de branche complète d'activité - Article 13 de la loi n° 2004-804 du 9 août 2004 relative au soutien à la consommation et à l'investissement - Instruction 4 B-1-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 25 février 2005)
- 89 - Extension de la compétence matérielle de la Commission départementale des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires - Aménagements des modalités de saisine - Instruction n° 13 M-1-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 18 avril 2005)
- 90 - Contrôle et rectifications - Contribuables - Demande de prise de position formelle de l'Administration - Vérification de comptabilité - Instruction n° 13 L-3-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 20 juillet 2005)
- 91 - Paiement des échéances fiscales - Utilisation des créances sur le Trésor - Instruction n° 12 A-1-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 26 juillet 2005)
- 92 - Règles d'évaluation des immobilisations et des stocks - Renseignements à fournir par les entreprises en cas d'opérations de fusion - Décret n° 2005-1702 du 28 décembre 2005 relatif aux règles d'évaluation des immobilisations et des stocks portant application de l'article 53 A du Code général des impôts et relatif aux renseignements à fournir par les entreprises en cas d'opération de fusion portant application de l'article 54 septies du Code général des impôts
- 93 - Déclaration au fichier immobilier de l'insaisissabilité de la résidence principale des entrepreneurs individuels - Conséquences de l'article 95 de la loi de finances rectificative pour 2004 - Instruction n° 10 D-1-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 11 mars 2005)
- 94 - Contrôle des comptabilités informatisées - instruction 13 L-1-06 de la Direction générale des impôts (BOI du 24 janvier 2006)
- 95 - BIC - IS - Cession d'immeubles ou de droits de contrats de crédit-bail à une société immobilière faisant appel public à l'épargne - Taxation réduite des plus-values - Article 28 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 96 - Entreprises relevant de l'IR - Plus-values immobilières - Instauration d'un abattement pour durée de détention sur les plus-values immobilières à long terme réalisées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006 - Article 36 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 97 - GIE fiscaux (article 39 AC du CGI) - Aménagement du régime - Article 41 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 98 - Extension du champ d'application de l'avis de mise en recouvrement - Article 101 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 99 - Changement de dénomination des services chargés de la fiscalité professionnelle - Article 103 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 100 - Crédit d'impôt - Véhicules non polluants prorogation - Aménagements - Article 110 de la loi de finances rectificative pour 2005
- 101 - Taxe différentielle sur les véhicules à moteur - Modalités de déclaration et de paiement - Arrêté du 13 mai 2005 pris en application de l'article 1599 J du CGI relatif aux modalités de déclaration et de paiement de la taxe différentielle sur les véhicules à moteur et modifiant l'annexe IV à ce code - Instruction n° 7 M-2-05 de la Direction générale des impôts (BOI du 9 juin 2005) - Article 14 de la loi de finances pour 2006
- 102 - Taxe sur les véhicules de sociétés - Véhicules possédés ou pris en location par les salariés - Recouvrement et contrôle - Articles 14, 15 et 16 de la loi de finances pour 2006

La synthèse de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF

<http://www.asf-france.com>  
(rubrique : Le rapport annuel)

- 103 - Taxe sur les voitures particulières les plus polluantes - Institution au profit de l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (ADEME) d'une taxe additionnelle à la taxe sur les certificats d'immatriculation des véhicules - Article 18 de la loi de finances pour 2006
- 104 - Taux de l'intérêt de retard et des intérêts moratoires (article 1727 du CGI) - Article 29 de la loi de finances pour 2006
- 105 - Reversement au budget de l'Etat des disponibilités du Fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété (FGAS) et reprise par l'Etat de la garantie accordée sur les prêts de l'accession sociale - Article 34 de la loi de finances pour 2006
- 106 - Valeur locative plancher des immobilisations corporelles en cas de fusion, scission ou apport (article 1518 B du CGI) - Article 86 de la loi de finances pour 2006
- 107 - Secret professionnel des agents des impôts - Articles 106 et 107 de la loi de finances pour 2006
- 108 - Harmonisation des règles applicables en cas de contentieux fiscal fondé sur la non-conformité de la règle de droit à une règle de droit supérieure - Article 117 de la loi de finances pour 2006

## TEXTES JURIDIQUES D'INTÉRÊT COMMUN

### Blanchiment

- 109 - Zimbabwe - Règlement n° 314/2004 du conseil concernant certaines mesures restrictives à l'égard du Zimbabwe
- 110 - Financement - Gel de fonds - Règlement (CE) n° 881/2002 du Conseil instituant certaines mesures restrictives spécifiques à l'encontre de certaines personnes et entités liées à Oussama Ben Laden, au réseau Al-Qaida et aux taliban, et abrogeant le règlement (CE) n° 467/2001
- 111 - Règlement (CE) n° 1763/2004 du Conseil instituant certaines mesures restrictives à l'appui d'une mise en œuvre effective du mandat du tribunal pénal international de l'ex-Yougoslavie (TPIY)
- 112 - Financement - Gel de fonds - Règlement (CE) n° 872/2004 du Conseil concernant de nouvelles mesures restrictives à l'égard du Liberia
- 113 - Financement des activités terroristes - Loi n° 2006-64 du 23 janvier 2006 relative à la lutte contre le terrorisme
- 114 - Décisions mettant en œuvre l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 2580/2001 concernant l'adoption de mesures restrictives à l'encontre de certaines personnes et entités dans le cadre de la lutte contre le terrorisme, abrogeant la décision 2005/221/PESC - Position commune mettant à jour la position commune 2001/931/pesc relative à l'application de mesures spécifiques en vue de lutter contre le terrorisme
- 115 - Relations financières avec certaines personnes ou entités - Iraq - Règlement n° 1286/2005 modifiant le règlement (CE) n° 1210/2003 du Conseil concernant certaines restrictions spécifiques applicables aux relations économiques et financières avec l'Iraq
- 116 - Règlements n°s 300/2005 et 667/2005 modifiant le règlement (CE) n° 798/2004 du Conseil renouvelant les mesures instituées à l'encontre de la Birmanie/du Myanmar
- 117 - GAFI - Pays non coopératifs - Lettre du ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie - Décret n° 2005-642 du 31 mai 2005

### Autres textes

- 118 - Etablissement des comptes consolidés - Etablissements de crédit - Normes comptables internationales - Ordonnance n° 2005-861 du 28 juillet 2005 relative à l'établissement des comptes consolidés des entreprises d'assurance et des établissements de crédit
- 119 - Titres de créances négociables - Arrêté du 16 février 2005 pris en application du III de l'article 1er du décret n° 92-137 du 13 février 1992 modifié relatif aux conditions d'émission des titres de créances négociables émis par les entreprises d'investissement, les établissements de crédit et la Caisse des dépôts et consignations. Arrêté du 16 février 2005 modifiant l'arrêté du 31 décembre 1998 précisant les conditions que doivent remplir les émetteurs de titres de créances négociables mentionnés aux 2°, 3°, 4° et 5° du III de l'article 19 de la loi n° 91-716 du 26 juillet 1991
- 120 - Titres de créances négociables - Emetteurs - conditions d'émission - Mentions obligatoires - Documentation financière - Mayotte, Nouvelle-Calédonie, Polynésie française, Iles Wallis et Futuna - Arrêtés du 3 août 2005

La synthèse de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF

<http://www.asf-france.com>  
(rubrique : Le rapport annuel)

- 121 - Contrats de partenariat - Procédure d'appel d'offres - Décret n° 2005-953 du 9 août 2005 portant modification du décret n° 2004-1145 du 27 octobre 2004 pris en application des articles 3, 4, 7 et 13 de l'ordonnance n° 2004-559 du 17 juin 2004 sur les contrats de partenariat et L. 1414-3, L. 1414-4 et L. 1414-10 du Code général des collectivités territoriales
- 122 - Commissariat aux comptes - Unification du statut - Contrôle légal des comptes - Ordonnance n° 2005-1126 du 8 septembre 2005 relative au commissariat aux comptes
- 123 - Informatique et libertés - CNIL - Formalités préalables à la mise en œuvre des traitements de données à caractère personnel - Correspondants à la protection des données - Décret n° 2005-1309 du 20 octobre 2005 pris pour l'application de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, modifiée par la loi n° 2004-801 du 6 août 2004
- 124 - Intermédiation en assurance - Loi n° 2005-1564 du 15 décembre 2005 portant diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans le domaine de l'assurance
- 125 - Carte de démarchage - Mayotte, Nouvelle-Calédonie, Polynésie française, Iles Wallis et Futuna - Arrêté du 3 août 2005
- 126 - Modification Code monétaire et financier - Partie législative (Ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant le Code monétaire et financier) - Partie réglementaire (Décret n° 2005-1006 du 2 août 2005 relatif aux dispositions de la partie réglementaire du Code monétaire et financier relevant d'un décret délibéré en Conseil des ministres - Décret n° 2005-1007 du 2 août 2005 relatif à la partie réglementaire du Code monétaire et financier)
- 127 - Petites et moyennes entreprises (PME) - Suppression des taux de l'usure pour les entrepreneurs individuels - Location et crédit-bail de parts ou d'actions - Prêts participatifs - Fonds d'investissement de proximité (FIP) - Autres dispositions - Loi n° 2005-882 du 2 août 2005 en faveur des petites et moyennes entreprises
- 128 - Contrats de garantie financière - Ordonnance n° 2005-171 du 24 février 2005 simplifiant les procédures de constitution et de réalisation des contrats de garantie financière
- 129 - Commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs - Transposition de la directive européenne - Démarchage - Ordonnance n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs - Décret n° 2005-1450 du 25 novembre 2005 relatif à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs
- 130 - Sauvegarde des entreprises - Redressement et liquidation judiciaires - Conciliation - Comités des créanciers - Loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises

## TEXTES PROPRES À CERTAINES ACTIVITÉS

### Crédit à la consommation - Surendettement

- 131 - Cohésion sociale - Surendettement - Reste à vivre - Créances des bailleurs - FICP - Articles 124 à 126 de la loi n° 2005-32 du 18 janvier 2005 de programmation pour la cohésion sociale
- 132 - Crédit renouvelable - Crédit gratuit - Crédit promotionnel - Clauses abusives - Loi n° 2005-67 du 28 janvier 2005 tendant à conforter la confiance et la protection du consommateur

### Financement immobilier

- 133 - Avances remboursables sans intérêt pour l'acquisition ou la construction de logements en accession à la propriété - Décret n° 2005-69 du 31 janvier 2005 - Décret n° 2005-70 du 31 janvier 2005 - Arrêté du 31 janvier 2005
- 134 - Décret n° 2006-93 du 31 janvier 2006 relatif aux avances remboursables sans intérêt pour l'acquisition ou la construction de logements en accession à la propriété et modifiant le Code de la construction et de l'habitation - Arrêté du 19 janvier 2006 modifiant l'arrêté du 31 janvier 2005 relatif aux conditions d'application de dispositions concernant les avances remboursables sans intérêt pour l'acquisition ou la construction de logements en accession à la propriété
- 135 - Prêts conventionnés - Location-accession à la propriété immobilière - Plafonds de ressources - Décret n° 2005-1487 du 2 décembre 2005 relatif aux conditions d'octroi des prêts conventionnés pour des opérations de location-accession à la propriété immobilière et modifiant le code de la construction et de l'habitation (partie réglementaire) - Arrêté du 2 décembre 2005 relatif aux plafonds de ressources des ménages prévus à l'article R. 331-76-5-1 du Code de la construction et de l'habitation pour les opérations de location-accession à la propriété immobilière

## La synthèse de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF

<http://www.asf-france.com>  
(rubrique : Le rapport annuel)

- 136 - Prêts conventionnés - DOM - Appréciation des conditions de ressources - Arrêté du 14 avril 2005 modifiant l'arrêté du 25 août 2003 relatif aux conditions d'octroi des prêts conventionnés accordés dans les départements d'outre-mer et garantis par l'Etat au titre du Fonds de garantie de l'accès social à la propriété
- 137 - Prêts conventionnés - Arrêté du 31 janvier 2005 modifiant l'arrêté du 4 octobre 2001 relatif aux conditions d'octroi des prêts conventionnés
- 138 - Prêts conventionnés - Conditions d'octroi - Plafonds de ressources d'éligibilité à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006 - Arrêté du 25 août 2005 modifiant l'arrêté du 4 octobre 2001 modifié relatif aux conditions d'octroi des prêts conventionnés

### Crédit-bail - Sofergie

- 139 - Aides à l'investissement immobilier - Locations d'immeubles accordées aux entreprises par les collectivités territoriales et leurs groupements - Crédit-bail immobilier - Décret n° 2005-584 du 27 mai 2005 relatif aux aides à l'investissement immobilier et à la location d'immeubles accordées aux entreprises par les collectivités territoriales et leurs groupements et modifiant le Code général des collectivités territoriales
- 140 - Composition des équipements électriques et électroniques - Elimination des déchets issus de ces équipements - Décret n° 2005-829 du 20 juillet 2005 relatif à la composition des équipements électriques et électroniques et à l'élimination des déchets issus de ces équipements - Arrêtés du 23 novembre 2005 relatifs à l'agrément prévu à l'article 19 du décret n° 2005-829 du 20 juillet relatif à la composition des équipements électriques et à l'élimination des déchets issus de ces équipements, aux modalités de traitement des déchets d'équipements électroniques prévus à l'article 21 du décret n° 2005-829 du 20 juillet 2005
- 141 - Sofergie - Possibilité d'intervenir par crédit - Article 32 de la loi n° 2005-781 du 13 juillet 2005 de programme fixant les orientations de la politique énergétique

### PSI

- 142 - Autorité des marchés financiers - Commission des sanctions - Recours devant la cour d'appel de Paris - Décret n° 2005-131 du 14 février 2005 modifiant le décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers
- 143 - 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 - Ordonnance n° 2005-303 du 31 mars 2005
- 144 - Autorités des marchés financiers - Emetteurs et information financière - Prestataires - produits d'épargne collective - Infrastructures de marché - Abus de marché - Opérations d'initiés et manipulation de marché - Arrêté du 15 avril 2005 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers
- 145 - Marchés financiers - Déclaration d'opérations suspectes à l'AMF - Listes d'initiés - Loi n° 2005-811 du 20 juillet 2005 portant diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans le domaine des marchés financiers
- 146 - Règlement général AMF - Prospectus - Abus de marché - Garantie de cours Alternext - Sociétés de gestion de fonds communs de créances - Déclaration des franchissements de seuil - Mode de déclaration des transactions des prestataires de services d'investissement - Arrêté du 1<sup>er</sup> septembre 2005 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers  
Déclaration des transactions - Instruction n° 2005-08 du 6 septembre 2005 de l'Autorité des marchés financiers relative à la communication à l'AMF d'informations sur les opérations sur instruments financiers par les prestataires habilités, les succursales et les entreprises de marché - Communiqué de presse de l'AMF du 15 septembre 2005
- 147 - Organismes de placement collectif immobilier (OPCI) - Régime juridique - Modalités de transformation des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) en organismes de placement collectif immobilier (OPCI) - Fonds de placement immobilier (FPI) - Sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICV) - Dépositaire - Ordonnance n° 2005-1278 du 13 octobre 2005 définissant le régime juridique des organismes de placement collectif immobilier et les modalités de transformation des sociétés civiles de placement immobilier en organismes de placement collectif immobilier
- 148 - Règlement général - Autorité des marchés financiers (AMF) - Modifications - Arrêté du 30 décembre 2005 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers - Communiqué de presse du 18 janvier 2006 de l'AMF - Position du 18 janvier 2006 de l'AMF relative à l'établissement des listes d'initiés

### Caution

- 149 - Loi Hoguet - Activité d'entremise et de gestion d'immeubles et de fonds de commerce - Garantie financière - Décret n° 2005-1315 du 21 octobre 2005 modifiant le décret n° 72-678 du 20 juillet 1972 fixant les conditions d'application de la loi n° 70-9 du 2 janvier 1970 réglementant les conditions d'exercice des activités relatives à certaines opérations portant sur les immeubles et les fonds de commerce

**La synthèse de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF**  
<http://www.asf-france.com>  
**(rubrique : Le rapport annuel)**

## DIVERS

- 150 - Réforme des sûretés - Titrisation - Appel public à l'épargne - Droit des sociétés - AMF - Loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie
- 151 - Permis de conduire à un euro - Décret n° 2005-1225 du 29 septembre 2005 instituant une aide au financement de la formation à la conduite et à la sécurité routière - Arrêté du 29 septembre 2005 portant approbation de la convention type entre l'Etat et les établissements de crédit relative aux prêts ne portant pas intérêt destinés à financer une formation à la conduite et à la sécurité routière - Arrêté du 29 septembre 2005 portant approbation de la convention-type entre l'Etat et les établissements d'enseignement relative aux prêts ne portant pas intérêt destinés à financer une formation à la conduite et à la sécurité routière
- 152 - Installations classées - Protection de l'environnement - Exploitant - Propriétaire - Décret n° 2005-1170 du 13 septembre 2005 modifiant le décret n° 77-1133 du 21 septembre 1977 pris pour l'application de la loi n° 76-663 du 19 juillet 1976 relative aux installations classées pour la protection de l'environnement
- 153 - Comité consultatif de la législation et de la réglementation financière - Urgence constatée - Possibilité de statuer par voie de consultation écrite - Décret n° 2005-679 du 15 juin 2005 modifiant le décret n° 2004-850 du 23 août 2004 relatif au Comité consultatif du secteur financier et au Comité consultatif de la législation et de la réglementation financière
- 154 - Accomplissement de certaines formalités contractuelles par voie électronique - Ordonnance n° 2005-674 du 16 juin 2005 relative à l'accomplissement de certaines formalités contractuelles par voie électronique
- 155 - Assainissement et liquidation des établissements de crédit communautaires - Décret n° 2005-468 du 12 mai 2005 pris pour l'application des articles L. 613-31-1 à L. 613-31-10 du Code monétaire et financier et relatif à l'assainissement et à la liquidation des établissements de crédit communautaires
- 156 - Economie numérique - Durée de conservation des contrats conclus par voie électronique - Accès aux contrats - seuil - Décret n° 2005-137 du 16 février 2005 pris pour l'application de l'article L. 134-2 du Code de la consommation
- 157 - CNIL - Dispositifs d'alerte professionnelle - Document d'orientation adopté par la Commission le 10 novembre 2005 pour la mise en œuvre de dispositifs d'alerte professionnelle conformes à la loi du 6 janvier 1978 modifiée en août 2004, relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés

## EUROPE

- 158 - Pratiques commerciales déloyales - Pratiques commerciales agressives - Pratiques déloyales trompeuses - Directive 2005/29/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mai 2005 relative aux pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs dans le Marché intérieur et modifiant la directive 84/450/CEE du Conseil et les directives 97/7/CE, 98/27/CE et 2002/65/CE du Parlement européen et du Conseil et le règlement (CE) n° 2006/2004 du Parlement européen et du Conseil (« directive sur les pratiques déloyales »)



COMPOGRAVURE  
IMPRESSION, RELIURE



42540 ST-JUST-LA-PENDUE  
JUN 2006  
DÉPÔT LÉGAL 2006 N° 9352

Conception de la couverture : Frédéric Noyé  
Tél. 06 60 87 28 15  
Dessins de Olivier Helbé  
Tél. 01 46 60 89 12

IMPRIMÉ EN FRANCE











24, avenue de la Grande Armée  
75854 Paris cedex 17

Tél. : 01 53 81 51 51 - Fax : 01 53 81 51 50

Site : [www.asf-france.com](http://www.asf-france.com) ● E-mail : [asf@asf-france.com](mailto:asf@asf-france.com)

*Bruxelles* : Rue du Luxembourg 19-21 B 1000

Tél. : 32 2 506 88 20 - Fax : 32 2 506 88 25 ● [europe@asf-france.com](mailto:europe@asf-france.com)