



RAPPORT ANNUEL 2008

SOMMAIRE

L'ASF EN 2008	p. 2
1- AU SERVICE DE SES ADHÉRENTS	p. 4
2- LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE	p. 5
3- UNE PRÉSENCE SOUTENUE EN EUROPE	p. 6
4- LE DIALOGUE AVEC LES ASSOCIATIONS DE CONSOMMATEURS	p. 7
L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER	p. 10
1- LES « INTERACTIONS PERNICIEUSES » DE LA FINANCE ET DE L'ECONOMIE	p. 10
2- UN QUATRIEME TRIMESTRE 2008 CALAMITEUX DE L'ECONOMIE MONDIAL	p. 19
3- EN FRANCE : VIOLENT RALENTISSEMENT DE L'ACTIVITE, VIVE DETERIORATION DE L'EMPLOI	p. 26
4- PERSPECTIVES 2009 : DANS L'ATTENTE DU RETOUR DE LA CONFIANCE	p. 35
L'ACTIVITE DES ADHERENTS DE L'ASF EN 2008	p. 37
1- LE CREDIT A LA CONSOMMATION	p. 38
2- LE FINANCEMENT DE L'EQUIPEMENT DES ENTREPRISES ET DES PROFESSIONNELS	p. 41
3- LE FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE	p. 44
4- LE FINANCEMENT DU LOGEMENT	p. 46
5- LES SERVICES FINANCIERS	p. 47
L'ACTION PROFESSIONNELLE	p. 49
1- LE CADRE DE L'ACTION PROFESSIONNELLE	p. 49
2- LA GESTION DES DOSSIERS PROFESSIONNELS GÉNÉRAUX	p. 51
La réglementation prudentielle	p. 51
L'environnement comptable	p. 55
La fiscalité	p. 57
Les réformes législatives générales	p. 59
Conformité et blanchiment	p. 62
Les moyens de paiement	p. 63
3- LA GESTION DES DOSSIERS PROFESSIONNELS CATEGORIELS	p. 64
Le financement des entreprises	p. 64
Le financement des particuliers	p. 68
Le financement automobile	p. 76
Les services financiers	p. 77
Les prestataires de services d'investissement	p. 84
4- LE CONTEXTE EUROPÉEN	p. 100
Evolution de la réglementation	p. 100
EUROFINAS – LEASEUROPE	p. 106
5- LES RELATIONS EXTÉRIEURES	p. 112
Relations internationales	p. 112
Communication	p. 112
Relations avec l'administration et les organismes nationaux	p. 113
Relations avec les organisations de consommateurs	p. 113
L'activité du médiateur	p. 113
Prix de l'ASF	p. 114
6- LES QUESTIONS SOCIALES	p. 114
Les accords paritaires signés en 2008	p. 114
Les thèmes récurrents du dialogue social	p. 115
Les discussions paritaires en cours	p. 116
L'incidence de la loi du 25 juin 2008 relative à la modernisation du marché du travail sur la convention collective	p. 117
L'ASFFOR : priorité à la spécialisation	p. 118
LISTE DES TEXTES LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES	p. 119

Message du Président

Pourquoi ne pas le reconnaître ? L'année 2008 restera celle de toutes les mauvaises surprises qui n'ont finalement épargné aucun des métiers de l'ASF. Cette année aura en effet commencé par l'apparition des premiers signes tangibles d'essoufflement du marché immobilier entraînant un premier grippage du crédit hypothécaire pour plonger de manière assez brutale vers son dernier trimestre dans la remise en cause profonde de nos systèmes de financement et conduire à la chute spectaculaire des activités de crédit et d'intermédiaires qui constituent le cœur de l'activité des membres de l'ASF. La diffusion du malaise fut alors foudroyante démontrant une nouvelle fois, mais de façon violente, que le système de crédit et plus généralement de services financiers ne peut s'épanouir que dans un contexte où la confiance entre les acteurs est fondamentalement assurée.

PLUS QUE JAMAIS
AUX CÔTÉS
DES ÉTABLISSEMENTS
SPÉCIALISÉS
DE LA FINANCE

Les chiffres annuels de 2008 ne reflètent pas, par construction, la cassure intervenue dans la seconde partie de l'année pour les métiers de l'ASF qui connaissaient depuis plusieurs années une croissance ininterrompue qui s'est prolongée jusqu'à l'été de l'année dernière. C'est ainsi que le crédit à la consommation ne subit qu'une relative contraction de 2,4% de sa production, que l'équipement des entreprises (dont notamment le crédit classique et le crédit-bail mobilier) reste orienté à la hausse (+3,4%) et que l'affacturage affiche une belle santé apparente (+14,4%). Seuls le crédit immobilier, déjà plongé dans le ralentissement, anticipe le renversement de tendance avec une baisse annuelle de 12,3%, et l'activité des prestataires d'investissement assez logiquement corrélée à l'évolution des grands indicateurs boursiers a suivi la chute de ces derniers. En 2008, signe des temps, les effectifs des adhérents de l'ASF se sont arrêtés de progresser.

Le premier trimestre de 2009 donne une idée plus précise de la trajectoire sur laquelle nous sommes engagés. Par ordre de diminution décroissante, et en référence au trimestre de l'année précédente, le crédit immobilier plonge de 24%, celui du financement de l'équipement des entreprises de 19,7% et le crédit à la consommation de 12,8%. L'affacturage lui-même interrompt de manière brutale la belle performance de ces trois dernières années en reculant sur le trimestre de 5,8%.

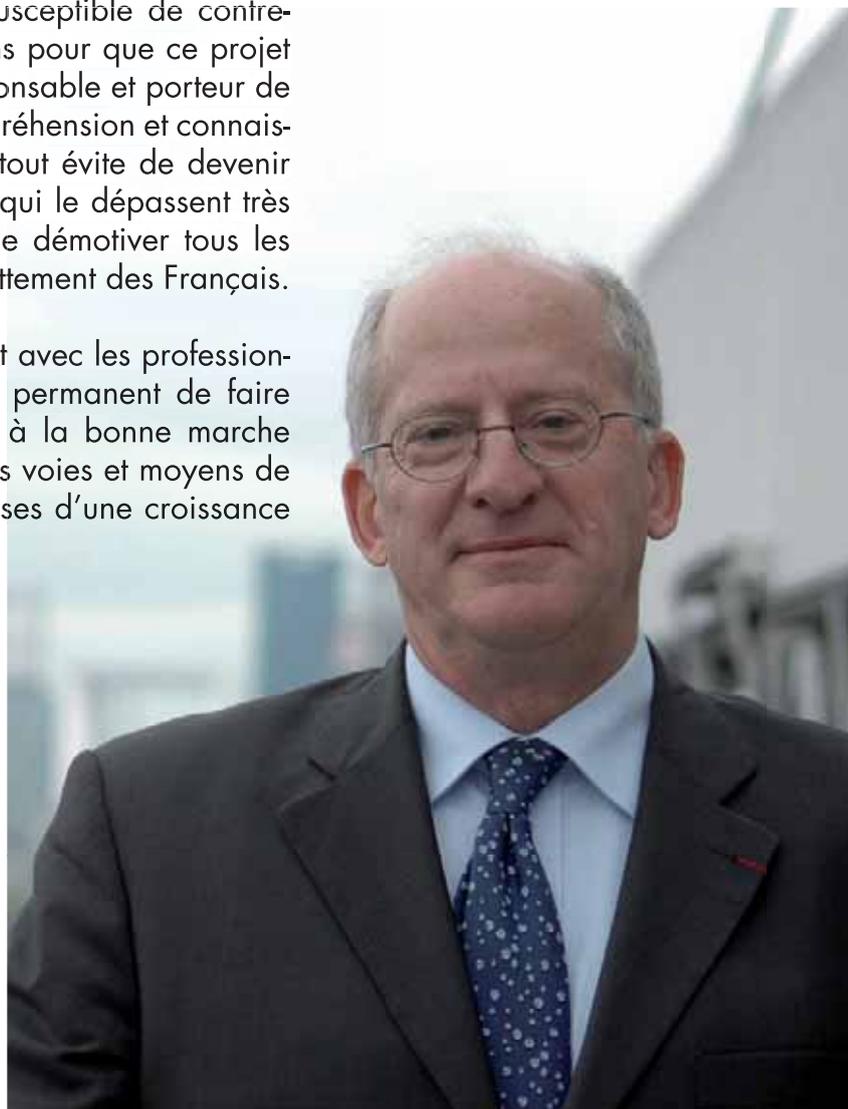
Bien sûr les optimistes objecteront que ce reflux ne fait que remettre notre activité au niveau qu'elle avait atteint il y a quelques années à peine mais oublie que ces chiffres ne font que dessiner les prémices d'une tendance dont les prévisionnistes sont bien incapables de mesurer ni la durée ni l'ampleur.

Les très graves difficultés liées au refinancement de nos activités semblent aujourd'hui mieux maîtrisées grâce à la solidité une fois de plus démontrée de l'organisation financière française, accompagnée par un soutien bienvenu de nos autorités de tutelles ; qu'elles soient une nouvelle fois remerciées d'avoir compris l'importance vitale pour l'économie toute entière de disposer d'un réseau de financement spécialisé mobilisé et actif et d'avoir agi avec force et réactivité.

L'ASF, par ses équipes, dans ce contexte plus que particulier, a accompagné de nombreux sujets de la vie de ses membres et déployé toute son énergie et ses compétences professionnelles pour participer activement à la résolution des diverses difficultés nées de la crise que nous traversons. Parmi les nombreux dossiers suivis une mention particulière doit être faite sur le travail actuellement mené et concernant la transposition de la directive sur le crédit à la consommation. A l'heure où l'économie française a plus que jamais besoin de retrouver une dynamique de croissance susceptible de contre-carrer déflation et chômage, nous nous battons pour que ce projet reflète bien la reconnaissance d'un crédit responsable et porteur de développement, permettant une meilleure compréhension et connaissance entre créancier et emprunteur, mais surtout évite de devenir le réceptacle de débats sur le surendettement qui le dépassent très largement, ce qui aurait pour conséquence de démotiver tous les acteurs d'une bonne et saine gestion de l'endettement des Français.

Plus que jamais l'ASF est engagée aux côtés et avec les professionnels de la finance spécialisée dans un souci permanent de faire reconnaître l'apport essentiel de leur activité à la bonne marche de notre économie et souhaite retrouver vite les voies et moyens de surmonter les difficultés du moment, et les assises d'une croissance saine et dynamique.

François LEMASSON
Président



Les missions renforcées de l'ASF

1. Au service de ses adhérents

Information, concertation et action professionnelle sont les trois axes de l'activité de l'ASF.

2008 et les premiers mois de 2009 marquent une intensification des actions de promotion et de défense des activités des adhérents.

Ces actions mobilisent l'Association et ses équipes sur un nombre croissant de sujets, complexes et souvent sensibles.

L'Association Française des Sociétés Financières (ASF) défend, au service de ses adhérents – sociétés financières, banques spécialisées et entreprises d'investissement –, la spécialisation en matière financière. Elle a été créée dans le cadre réglementaire issu de la loi bancaire du 24 janvier 1984.

L'ASF accompagne ainsi le mouvement continu de diver-

sification et de complexification des techniques bancaires et des domaines d'intervention animant un secteur économique où l'innovation, non brevetable, n'est pas protégée.

Cette orientation fondamentale s'incarne dans l'identité même des adhérents de l'Association.

Les prestations proposées par l'ASF, information juridique et économique, concertation entre les membres, actions professionnelles auprès des autorités publiques, tant nationales qu'européennes, promotion de la spécialisation par des actions de communication adaptées, sont déterminées par les mêmes choix.

L'ASF couvre un panel très important de sujets : elle compte 380 adhérents (pour moitié filiales de grandes banques de dépôt et pour moitié d'autres secteurs : assurance, organismes financiers, constructeurs automobiles, grande distribution, ...), pour lesquels elle joue un rôle d'informateur et d'intermédiaire.

Tout au long de l'année, l'activité des adhérents de l'Association fait l'objet d'un suivi statistique précis rendu public, qui s'accompagne de commentaires pédagogiques pour mieux faire connaître leurs métiers auprès du grand public.



Dans un contexte économique difficile, le rôle de veille de l'ASF est de plus en plus sollicité.

2. Le financement de l'économie

Aujourd'hui, l'ASF met principalement l'accent sur son activité d'intermédiation. Elle accompagne l'action de ses adhérents dans le cadre de leur activité de financement de l'économie.

En 2008, les équipes de l'Association ont été fortement mobilisées, dans un contexte de crise globalisée, où le cadre réglementaire et législatif a été sensiblement enrichi... et débattu.

L'Association a représenté ses membres dans le cadre des différentes institutions nationales, européennes et internationales et a délivré régulièrement des notes d'information sur les différents sujets sensibles et les évolutions prospectives : réforme de la liquidité, adéquation des fonds propres, gestion des risques, lutte contre le blanchiment, SEPA et transposition de la directive sur les services de paiement, réforme du crédit à la consommation et du FICP, fiscalité des opérations...

Les **380** sociétés membres de l'ASF ont totalisé **282** milliards d'opérations en 2008

Indépendants ou filiales de grands groupes, les sociétés financières, les banques spécialisées, les entreprises d'investissement, qui adhèrent à l'ASF, couvrent trois domaines majeurs de l'économie :

- **financement d'équipements**
 - crédit d'équipement aux entreprises,
 - crédit à la consommation,
- **financement de l'immobilier**
 - crédit-bail immobilier aux entreprises,
 - crédit au logement,
- **services financiers, tels qu'affacturage ou cautions, ou services d'investissement.**



Les missions renforcées de l'ASF

3. Une présence soutenue en Europe

En 2008, l'ASF est intervenue sur de nombreux sujets et, au plan européen, a suivi de près les évolutions réglementaires touchant la profession financière, une production de textes particulièrement riche au cours de cet exercice.

L'ASF veille à la défense des intérêts de ses membres auprès des organes décisionnels de l'UE, notamment au stade de l'élaboration des directives européennes. Certains de ses adhérents sont de surcroît largement implantés sur l'ensemble du territoire de l'Union.

Elle est elle-même membre actif de trois fédérations professionnelles européennes qui regroupent à l'échelon européen les sociétés de crédit à la consommation (Eurofinas), de leasing (Leaseurope) et d'affacturage (EU Forum), et représentée aux trois conseils d'administration.

L'Association Française des Sociétés Financières dispose également d'une adresse permanente à Bruxelles, au 19-21 rue du Luxembourg, pour faciliter notamment son information et ses relations avec les services de la Commission européenne et les parlementaires, tant français qu'europeens.

Alliant la formation à l'information, l'ASF prolonge son travail de veille et d'analyse avec l'ASFFOR (ASF-Formation), qui organise des stages portant sur l'actualité des techniques financières (affacturage, crédit-bail, etc.), animés par des professionnels du crédit. Elle organise également des réunions d'information et d'échange sur des thèmes d'actualité.

L'ASF a enfin la charge de gérer, en concertation avec les organisations syndicales de salariés, la convention collective propre aux établissements spécialisés (convention collective nationale des sociétés financières).

Trois accords paritaires ont ainsi été signés en 2008 portant l'un sur la diversification dans l'entreprise, le deuxième modifiant les dispositions de la convention collective des sociétés financières sur la maladie, le troisième étant relatif à l'organisation des élections prud'homales.



4. Le dialogue avec les associations de consommateurs

Interlocutrice attentive des organisations de consommateurs, l'ASF a poursuivi sa politique de contacts réguliers et organisés afin de maintenir un dialogue fructueux, notamment dans le domaine du crédit destiné aux particuliers.

L'ASF est en effet à la croisée des chemins de nombreuses problématiques de financement touchant les particuliers. La crise a, par exemple, de nouveau révélé la nécessité de bien maîtriser le crédit.

A ce titre, elle intervient comme organe d'information, de concertation et de négociation.

Par ailleurs, au sein même de l'ASF, un Médiateur indépendant, compétent pour l'ensemble de la branche, a pour mission d'aider au règlement amiable de différends entre consommateur et établissement de crédit spécialisé. Il examine les dossiers tant en droit qu'en équité.

Au cours de l'exercice 2008, le Médiateur de l'ASF a ouvert 1338 dossiers pour 1083 l'année précédente, soit une augmentation de plus 23%, et préconisé une solution favorable au client dans un peu plus de 55 % des cas.



L'ASF publie et actualise régulièrement des brochures d'information sur des questions financières à destination des entreprises et du grand public.



La brochure «Crédit à la Consommation», publiée par l'ASF, a été co-rédigée avec 16 organisations de consommateurs.

Dans le cadre de sa mission en faveur d'une relation de crédit durable et responsable, dans l'intérêt de tous - emprunteurs et prêteurs - l'ASF a rédigé un livret d'information «Crédit à la Consommation». Il permet au candidat emprunteur de mesurer ses avantages et ses obligations.

Elle travaille actuellement, avec 16 organisations de consommateurs, à la rédaction d'un « guide à l'usage des personnes surendettées », à caractère à la fois pédagogique et pratique.

Organisation

CONSEIL

Président

François LEMASSON
ASSOCIATION FRANCAISE DES SOCIETES FINANCIERES

Vice-Président

Philippe GAMBA
DIAC

Trésorier

Jean-François GAUTIER
FRANFINANCE

Délégué Général

Françoise PALLE-GUILLABERT
ASSOCIATION FRANCAISE DES SOCIETES FINANCIERES

Membres

Philippe ALEXANDRE
CREDIPAR

Gabriel BENOIN
CREDIT LOGEMENT

Philippe BISMUT
BNP PARIBAS LEASE GROUP

Jérôme BRUNEL
SOFINCO FINAREF

Michel COTTET
SIAGI

Joël DARNAUD
OSEO FINANCEMENT

Hervé DINEUR
GE MONEY BANK

Henri DOUMERC
NATIXIS LEASE

Thierry DUFOUR
CREDIT FONCIER DE FRANCE

Gauthier DURAND DELBECQUE
S2P-SOCIÉTÉ DES PAIEMENTS PASS

Présidents d'Honneur

Michel LECOMTE
Christian de LONGEVILLE
Pierre VIEILLECROZE

Annie GAIN
COFIDIS

François de LA BAUME
SAL OPPENHEIM

François LAUGIER
DEXIA MUNICIPAL AGENCY

Michel PHILIPPIN
LASER COFINOGA

Claude SADOON
CHAMBRE SYNDICALE DES SACI

Bruno SALMON
BNP PARIBAS PERSONAL FINANCE

Jean-Robert SAUTTER
SOGEFINANCEMENT

Olivier TOUSSAINT
CREDIT AGRICOLE LEASING

Thierry WILLIEME
GE FACTOFrance

Mai 2009

COMMISSIONS

Commissions de sections

Affacturage

Alain LAJUGIE, Président

Cautions

Michel COTTET, Président

Crédi-bail immobilier

François BRABANDER, Président

Financement immobilier

Claude SADOON, 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

Christine DELAMARRE, Présidente

Commissions horizontales

Commission sociale

Françoise PALLE-GUILLABERT, Présidente

Commission fiscalité

Alain LASSERON, Président

Comité de Direction

Délégué Général

Délégué Général Adjoint

Chef de service

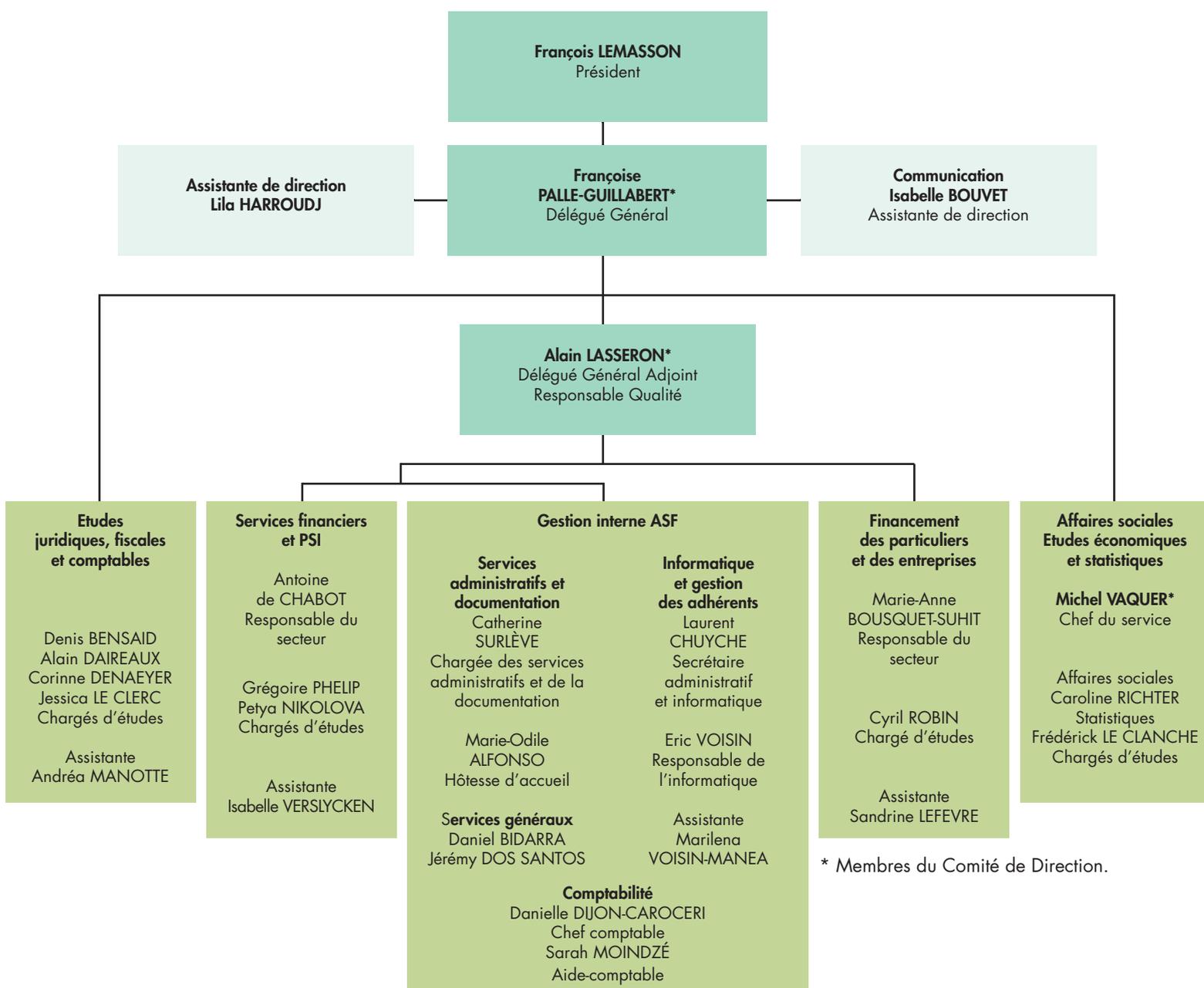
Françoise PALLE-GUILLABERT

Alain LASSERON

Michel VAQUER

Mai 2009

ORGANIGRAMME



* Membres du Comité de Direction.

ASFFOR (ASF Formation)

Laurent LEMOINE
Président
Françoise PALLE-GUILLABERT
Administrateur Délégué
Alain LASSERON
Administrateur-Directeur

Anne DELALEU
Chargée de gestion administrative



À MONDE GLOBALISÉ, CRISE GLOBALE

Le monde est entré depuis l'automne 2008, avec une soudaine violence, dans la phase aiguë d'une grave crise globale, affectant les fondements mêmes du système financier et économique en place.

D'autres crises ont certes surgi dans un passé récent, mais elles étaient le plus souvent limitées dans l'espace lorsqu'elles touchaient plusieurs secteurs de l'économie ou de la finance ou, à l'inverse, se montraient circonscrites à certains domaines d'activité lorsqu'elles étaient géographiquement plus étendues. C'est le cas des crises financières en Amérique latine dans les années 1980, dans les pays scandinaves et au Japon au début des années 1990, dans les pays du sud-est asiatique à la fin de cette même décennie ; de l'éclatement de la « bulle Internet » aux Etats-Unis et de la crise boursière des années 2000 ; de la crise économique en France en 1993... Si l'on se réfère au premier choc pétrolier, une crise avait bien frappé en 1975 l'ensemble des pays industrialisés mais, même si la croissance du produit intérieur brut (PIB) mondial avait alors fortement ralenti, elle était demeurée positive (+1,9% contre une moyenne annuelle de +5% les cinq années précédentes) et, au surplus, cette crise était de nature purement économique.

En remontant plus avant le cours du 20^e siècle, et sans même aller jusqu'aux événements qui ont conduit à la panique boursière de 1907 - épisode de nature strictement financière, qui est resté cantonné dans ce cadre -, on rencontre la crise des années 1930 et de multiples similitudes apparaissent avec l'actualité. C'est, dans les deux cas, une toile de fond caractérisée notamment par une véritable révolution technologique (en particulier dans le domaine de la communication), induisant une profonde mutation des processus de production, un important essor du crédit favorisant les dépenses des ménages, une mondialisation

des flux de capitaux dans un cadre de libre-échangeisme général. C'est également une crise globale, c'est-à-dire de nature à la fois économique et financière, qui succède à une phase de développement où se sont conjugués harmonieusement - et de façon surprenante au regard des critères macro-économiques classiques - un fort taux de croissance et de faibles taux de chômage et d'inflation.

L'analogie trouve toutefois ses limites dans le fait que le monde de 2008 n'est plus, dans sa structure d'ensemble, celui des années 1930. Le monde actuel est un monde véritablement globalisé où, du fait du ralliement quasi-général des acteurs aux règles de l'économie de marché (1), il n'existe en fait plus d'alternative systémique établie sur des divergences idéologiques de fond, même si des différences importantes subsistent encore du point de vue de l'organisation politique et de l'attitude des principaux Etats vis-à-vis du critère de la démocratie.

C'est cette même interdépendance entre les acteurs qui explique la raison pour laquelle, pour la première fois et de façon concomitante, une même crise touche - certes à des degrés divers -, par le biais d'« interactions pernicieuses (2) », tous les compartiments de l'activité économique et financière de l'ensemble des économies de la planète. La France, où le brusque ralentissement de l'activité entraîne une vive détérioration de la situation de l'emploi, n'échappe pas à la tourmente, mais elle ne paraît pas être - du moins à ce stade - la plus gravement touchée.

1 LES « INTERACTIONS PERNICIEUSES » DU MONDE DE LA FINANCE ET DE CELUI DE L'ÉCONOMIE

Les trois premiers trimestres de 2008 ont vu le poison des *subprimes* continuer à infecter le système financier international, multipliant les victimes parmi certains des acteurs les plus prestigieux de la scène bancaire. Dans cet environnement inquiétant, assombri en outre par une forte poussée inflationniste liée à la flambée du prix des produits de base, pétroliers et alimentaires, le ralentissement du processus de production et d'échange des biens et des services - ce qu'il est convenu d'appeler l'« économie réelle » - a tendu à s'accroître.

(1) Sous réserve de quelques rares anomalies (cas de la Corée du Nord, par exemple).

(2) Selon l'expression utilisée par le Fonds Monétaire international (FMI).

Septembre aura été le moment du « *perfect storm* » anglo-saxon, cet instant privilégié où toute une série d'évènements s'agrègent de telle sorte que de cette cristallisation naît une situation explosive qui emporte tout. Un tel enchaînement s'est mis en place le 15 septembre 2008, à la suite de la faillite de la banque d'investissement américaine Lehman Brothers, avec une rapidité et une intensité sans précédent depuis au moins huit décennies, les dégâts opérés dans la sphère financière se répercutant dans celle de l'économie réelle via plusieurs canaux.

Fin 2008, l'ensemble des acteurs luttent sur deux fronts complémentaires : il s'agit d'assurer la stabilité financière, c'est-à-dire d'assainir le secteur financier et d'assurer une régulation devant permettre d'éviter le retour des excès et, dans le même temps, de redynamiser l'activité économique en stimulant la demande par des mesures budgétaires autant que faire se peut réversibles, de telle sorte que l'on puisse éviter, à terme, un creusement excessif des déficits.

■ Des prêts « NINJA » au choc DE SEPTEMBRE

La crise née de la dégradation du marché des subprimes générant au cours de la première partie de l'année toute une cascade de défaillances parmi les principaux acteurs de la communauté financière. Pendant ce temps, la principale difficulté à laquelle était confrontée l'économie mondiale était celle d'une hausse exceptionnelle des prix des matières premières, favorisant une brusque accentuation des tensions inflationnistes.

La formation et le développement de la tempête financière

Le virus des subprimes

Plusieurs facteurs s'étaient conjugués pour créer, au cours des dernières années, des conditions particulièrement propices à une forte expansion des crédits immobiliers aux Etats-Unis : croissance générale soutenue de l'économie et donc des revenus des ménages, niveaux attractifs des taux d'intérêt et culture de l'endettement fortement développée.

Il est fondamental de noter que ce type de financements présente outre-Atlantique deux caractéristiques particulières :

- Aux Etats-Unis, le prêt se fait sur la base de l'évolution du prix du bien considéré en tant que garantie sous-jacente du montant emprunté. Dans d'autres pays en revanche - en France, par exemple -, le prêteur finance l'achat du logement par l'emprunteur sur la base d'un examen attentif des revenus de ce dernier, la solvabilité de celui-ci - censée être a priori avérée du fait même de la décision d'octroi des fonds - dépendant de sa capacité à affecter une partie - limitée - de ses revenus réguliers au remboursement de cet emprunt.
- En second lieu, l'offre bancaire aux Etats-Unis comporte une proportion importante de prêts à taux variable. Ces opérations apparaissent facilement fragilisables dès lors que se conjuguent tensions financières sur les taux et évo-

lution à la baisse, brutale et non anticipée, du marché de l'immobilier, accroissant d'autant les risques d'insolvabilité des ménages du fait de la dépréciation du bien financé pris comme garantie.

Ces crédits hypothécaires ont bénéficié récemment d'innovations techniques aux modalités variées, utilisant des produits complexes dont les risques potentiels sont - théoriquement - très amoindris, voire neutralisés, par l'utilisation de mécanismes de dilution. La titrisation est l'un de ces mécanismes par lequel les risques sont disséminés entre différents agents économiques : les créances considérées sont regroupées, puis cédées par le prêteur à un « véhicule » ad hoc qui les transforme en titres destinés à être souscrits par les investisseurs, transférant ainsi le risque de crédit du bilan du prêteur au marché. Pour être efficace, un tel système suppose bien entendu que certaines conditions soient réunies. En tout premier lieu, et puisque la nature même du processus veut que le crédit titrisé est acquis assorti d'une solvabilité estimée au moment de la titrisation, il y a l'obligation de s'assurer de la qualité de ladite créance titrisée.

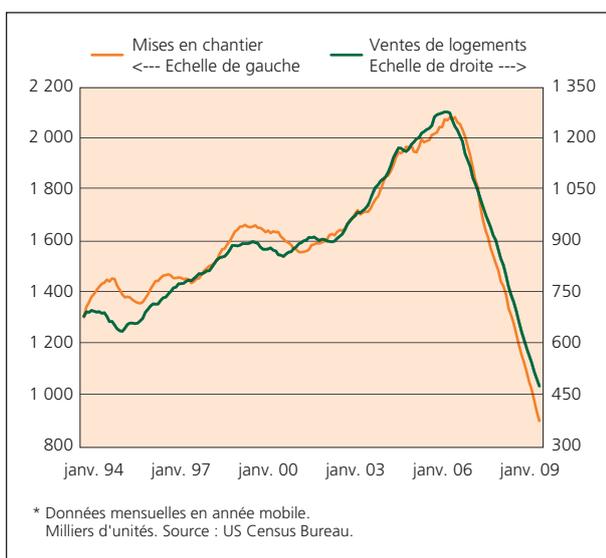
La gestion de ces crédits hypothécaires s'est trouvée profondément modifiée ces dernières années, lorsque, à la titrisation « traditionnelle » obéissant à un cadre précis et normalisé, et portant sur des créances bénéficiant de garanties « sérieuses » (deux agences gouvernementales - Fannie Mae et Freddie Mac - en étaient chargées), est venue s'ajouter une titrisation « sauvage » portant sur des créances de basse qualité. Aider financièrement des personnes à faibles revenus à devenir propriétaires de leur logement n'est pas en soi critiquable sur le plan moral et peut même devenir louable du point de vue de l'efficacité financière et économique sous la condition, toutefois, qu'en accordant un crédit hypothécaire à un client ayant ce type de profil, le prêteur procède avec un minimum de prudence en adaptant son comportement au risque potentiel encouru : examen attentif de la situation de l'emprunteur, rehaussement des garanties requises et application de taux à la mesure de ce risque.

Or, la pratique récente est allée à l'encontre de ces règles élémentaires. Distribués par des courtiers peu scrupuleux - et non soumis à la régulation bancaire -, ces prêts ont en effet vu leurs critères d'octroi se relâcher, et on est ainsi passé du niveau des crédits « peu risqués » (catégorie « *prime* »), à celui des « *Alt-A* » (catégorie intermédiaire) pour aborder ensuite la zone des crédits « risqués », accordés à des emprunteurs bien en dessous des standards du marché (« *subprimes* ») et finir, au plus bas, avec les prêts dits « NINJA », crédits distribués à des clients « *No Income, No Job and Asset* », autrement dit « *sans revenu, sans emploi et sans patrimoine* »... Outre la faible solvabilité des emprunteurs, ces crédits à risques se caractérisaient par les conditions déraisonnables, au regard de l'orthodoxie financière élémentaire, que le prêteur accordait en vue de séduire lesdits emprunteurs (taux d'intérêt présentés comme « imbattables » - du moins dans un premier temps, puisqu'il s'agissait de taux variables -, conditions de remboursement

insolites...). Attrayant à l'origine pour l'emprunteur qui pouvait ainsi bénéficier de financements d'un montant plus important, un tel montage ne pouvait que se retourner contre lui en alourdissant sa charge financière dès lors qu'il s'agissait de rembourser le principal à des taux qui cessaient brusquement d'être des taux d'appel.

L'existence d'un tel système suppose bien entendu un environnement haussier pour les garanties sous-jacentes à ces prêts, ce qui était le cas aux Etats-Unis avec la hausse ininterrompue des prix de l'immobilier enregistrée depuis de nombreuses années. En effet, que ces prix continuent d'augmenter et le ratio prêt/valeur du bien financé ne pouvait que diminuer, atténuant par là-même - voire effaçant - toute difficulté potentielle de remboursement. En cas de défaut de paiement du prêt initial, le refinancement de l'emprunteur était facilité par l'augmentation de la valeur du bien financé, augmentation qui, dans le cas limite de saisie de ce bien, aidait à assurer le remboursement du principal, des intérêts et des pénalités.

L'évolution de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis*



Dans ces conditions, lorsque, confronté à une offre devenue excessive (3), le marché américain de l'immobilier résidentiel s'est retourné de façon aussi rapide que spectaculaire, cette succession dans le temps d'une hausse excessive suivie d'un reflux brutal des prix a été à l'origine d'un effet cumulé de surendettement et d'appauvrissement de l'emprunteur, dont il est résulté une dégradation de la qualité des créances et une multiplication des défauts de paiement.

Le temps des défaillances

De cette situation va résulter une défiance qui s'est peu à peu généralisée à l'ensemble des marchés financiers : qui est en effet en mesure de connaître désormais avec certitude l'identité et le degré d'exposition de chaque créancier, compte tenu de la complexité et de l'opacité du système mis en place, fondé sur une multiplication des intermédiaires ? Sur le principe, le mécanisme de la titrisation, en transférant des créances à des investisseurs, est loin d'être condamnable,

et cette technique a d'ailleurs participé à la croissance économique de ces dernières années en faisant bénéficier nombre d'acteurs d'un effet de levier non négligeable. L'inconvénient majeur apparaît lorsque, devenant d'une complexité technique extrême au détriment du respect de règles de prudence élémentaires, l'outil destiné au départ à réduire le risque accroît en définitive celui-ci. Voulant diluer un risque potentiel, le système a en fait conduit à propager un virus réel.

Dès l'été 2007 commence une longue série de défaillances qui touchent progressivement les plus grands acteurs de la scène financière. La liste est longue et l'on ne citera ici que les cas les plus emblématiques : après la faillite de deux de ses fonds d'investissement en juillet 2007, la santé de la banque d'affaires américaine Bear Stearns s'altère à un point tel que la Réserve Fédérale organise, en mars 2008, son rachat - à « vil prix » : 2 dollars par action... - par Morgan Stanley, qui a elle-même bénéficié quelques mois auparavant d'une injection de 5 milliards de dollars par le fonds d'investissement de l'Etat chinois ; en novembre 2007, le fonds souverain d'Abu Dhabi investit 7,5 milliards de dollars dans la banque américaine Citigroup, acquérant ainsi près de 5% du capital ; au Royaume-Uni, Northern Rock, huitième établissement bancaire britannique, est nationalisé en février 2008.

Les événements vont se précipiter : en juillet, Fannie Mae et Freddie Mac, les deux grandes institutions financières américaines d'intérêt public spécialisées dans le refinancement hypothécaire (elles détiennent ou garantissent environ 50% des prêts hypothécaires du marché américain, soit près de 5 500 milliards de dollars) s'effondrent en Bourse, minées par les craintes du marché quant à l'adéquation de leurs fonds propres en regard de leurs pertes croissantes. Malgré la garantie donnée par les autorités que ces deux établissements auraient accès à un financement de l'Etat fédéral pour satisfaire leurs besoins de liquidités et de capitaux, les tensions ne faiblissent pas et leur mise sous tutelle est décidée en septembre. Au cours de ce même mois, l'Etat américain doit nationaliser *de facto* AIG (American International Group), première compagnie d'assurance mondiale, et la banque Merrill Lynch est rachetée par Bank of America pour 50 milliards de dollars. En Europe, les gouvernements belge, néerlandais et luxembourgeois s'unissent (prises de participation) pour sauver le bancassureur Fortis de la faillite.

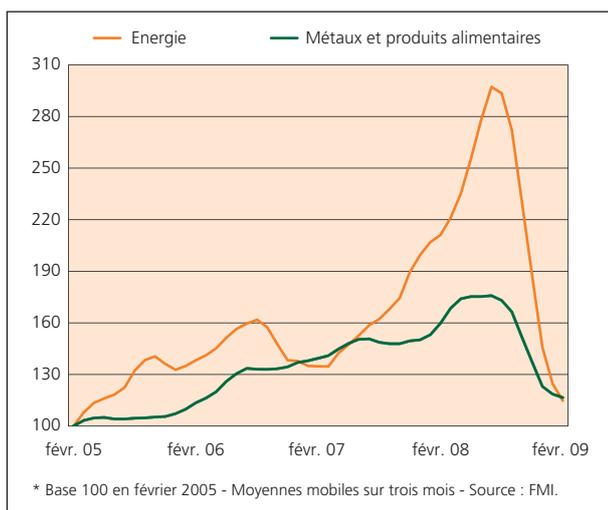
L'instabilité des prix des produits de base

Parallèlement à ces péripéties, la conjoncture était marquée par la grande instabilité des prix des produits de base. Ainsi, après une hausse constante tout au long de l'année 2007, les prix de l'énergie ont atteint des sommets avec un baril à plus de 140 dollars au milieu de l'année, avant de

(3) Les stocks de logements neufs individuels américains, qui représentaient en moyenne environ quatre mois de vente jusqu'en 2005, ont gonflé pour atteindre jusqu'à treize mois à fin 2008.

s'effondrer et de retrouver en fin d'année leur plus bas niveau depuis le début de 2005 en raison du ralentissement de la demande dans les pays importateurs. Les variations sont de très grande amplitude : multipliés par près de 2,5 entre janvier 2007 et juillet 2008, les prix des produits énergétiques (pétrole, gaz, charbon) ont reculé, de juillet à la fin de 2008, de -64%. Les prix des autres produits primaires (métaux et produits alimentaires) ont, quant à eux, reculé de -34% début 2009 par rapport à leur niveau record atteint un an auparavant.

Evolution du prix des produits de base*



Dans un tel environnement particulièrement chahuté, l'or a retrouvé sa fonction historique de valeur refuge. Dans le sillage fortement haussier des produits de base, le métal jaune s'était fortement apprécié dans les premières semaines de l'année, jusqu'à un pic historique de 1 045 dollars l'once le 13 mars. Après un reflux en milieu d'année en liaison avec la chute des cours du pétrole, les derniers mois de 2008 ont vu une nouvelle et forte progression des cours, se poursuivant début 2009. On notera avec une certaine ironie que le regain de hausse d'un tel élément symbolique de l'aversion au risque s'inscrit dans le cadre d'une année rythmée par des scandales spectaculaires, des agissements d'un obscur trader à l'écroulement d'un système de gestion d'actifs qui s'est révélé n'être que de la pure cavalerie appâtant ses victimes par des rendements extravagants présentés comme quasi-miraculeux...

■ Septembre 2008 ou l'équinoxe noir : la déflagration Lehman Brothers et ses conséquences

Le 15 septembre 2008, après 158 ans d'activité, la banque d'investissement américaine Lehman Brothers doit déposer son bilan, la Réserve Fédérale refusant de se porter à son secours. C'est un véritable coup de tonnerre : l'adage « *too big to fail* (4) » est infirmé... Cette faillite de l'une des plus grandes institutions de la finance internationale (5) constitue un véritable séisme, se traduisant par une aggravation de la crise de confiance dans le système financier et la crainte

que, par un « effet domino », ne soit progressivement affectées l'ensemble des institutions financières. Il y a eu là, dans le déroulement de la crise, un point d'inflexion essentiel, l'instant du passage d'une sous-évaluation immodérée du risque de la part de l'ensemble des marchés à une phase d'aversion excessive et tout aussi générale pour ce même risque.

Les mesures décidées par les pouvoirs publics n'ayant pas réussi à dissiper les incertitudes, la défiance s'est généralisée, accompagnée d'une extrême volatilité des marchés orientés désormais à la baisse et entraînant une chute générale des actifs, un assèchement des marchés conduisant à un durcissement des conditions de crédit puis à la brusque restriction de l'octroi de celui-ci.

Cette forte chute de la valeur des actifs, tant dans les pays avancés que dans les pays émergents, a eu pour conséquence une diminution de la richesse des ménages - réelle mais aussi amplifiée par un « effet de richesse » négatif - qui a favorisé un freinage de la demande, entraînant un quasi-effondrement de la production et du commerce mondiaux pendant les derniers mois de 2008. Dans le même temps, la conjoncture se caractérisait par un important mouvement de désinflation.

Environnement de crise : des marchés tumultueux et une inflation en fort recul

L'extrême volatilité des marchés financiers

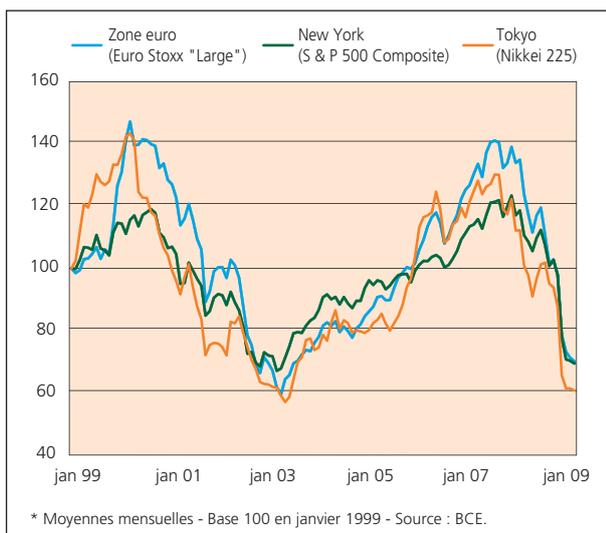
Après cinq années de croissance ininterrompue, 2008 restera une année noire pour l'ensemble des Bourses mondiales. La chute des indices est impressionnante : Paris perd -42,7%, Tokyo -42,1%, New-York -33,8%, Londres -31,3% et, à Reykjavik, la Bourse islandaise plonge de -94%... La volatilité des marchés a atteint des records, plus particulièrement à partir de la mi-septembre : le CAC 40 a ainsi enregistré 7 de ses 10 plus importantes variations quotidiennes à la baisse de ses deux décennies d'existence (dont 5 au mois d'octobre avec un maximum historique de -9% le 6 octobre) et 5 de ses 10 plus importantes variations à la hausse (dont 2 au mois d'octobre avec un pic de +11,2% le 13 octobre).

Conséquence de cette baisse des indices boursiers, la destruction de valeur aura été spectaculaire sur les marchés financiers : la capitalisation boursière mondiale a ainsi été quasiment divisée par deux en un an (-47%), amputée de près de 30 000 milliards de dollars en fin d'année à l'issue d'un violent reflux engagé au début de l'été et s'accéléra au fil du temps. Un tel montant, qui correspond à

(4) Trop grosse pour que l'on puisse imaginer qu'elle s'effondre... ou qu'on la laisse s'effondrer.

(5) La faillite de Lehman Brothers annonce en fait la disparition en quelques semaines de l'ensemble des banques d'investissement américaines : la reprise - pour une somme dérisoire - de Bear Stearns par JP Morgan suit de peu le naufrage de Lehman Brothers, Merrill Lynch est rachetée par Bank of America tandis que Morgan Stanley et JP Morgan adoptent en définitive le statut de banques de dépôt.

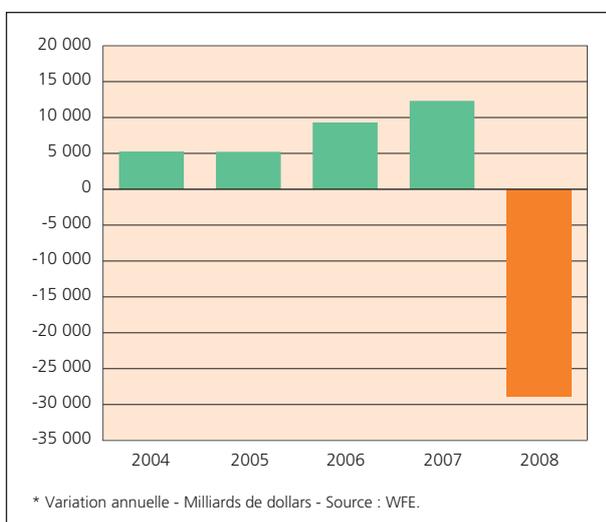
Evolution des principaux indices boursiers*



l'accroissement de valeur constaté sur les marchés au cours de la période 2003/2007, équivaut à la moitié du PIB mondial. L'ensemble des places ont été touchées, la déperdition globale se partageant de façon comparable à peu près par tiers pour chacun des marchés américain, européen et asiatique :

- Plus du quart de cette somme (8 000 milliards de dollars) s'est volatilisé à New York sur le NYSE (pour 6 400 milliards de dollars, gommant ainsi d'un seul coup les cinq années antérieures de progression ininterrompue) et le NASDAQ (-1 600 milliards de dollars, soit une chute de même ampleur que celle du « krach Internet » de 2000), en contraction de -40% dans les deux cas.
- La valeur des places de Londres et de Paris s'est également réduite de moitié, fondant chacune d'environ 2 000 milliards de dollars. Les marchés allemands, espagnols, italiens et ceux des pays nordiques ont enregistré pour leur part une perte cumulée de 3 000 milliards de dollars.
- En Asie, la perte de substance approche les 9 000 milliards de dollars, dont 3 600 à Shanghai (-61% en un an) et Hong Kong (-50%), 1 200 à Tokyo (-28%) et 2 200 sur les marchés indiens (-60%).

Evolution de la capitalisation boursière mondiale*



Dans le seul secteur bancaire, la capitalisation boursière totale des dix premiers intervenants a été divisée par deux entre le premier semestre 2007 et décembre 2008 (de 1 650 milliards de dollars à environ 800 milliards de dollars). En outre, de profondes modifications sont intervenues dans la hiérarchie puisque les deux premières capitalisations du premier semestre 2007 se retrouvent, fin 2008, respectivement aux neuvième et dixième rang : Citigroup, dont la capitalisation passe de 261 milliards de dollars à 41 milliards de dollars, et Bank of America, de 229 à 39 milliards de dollars.

Des mouvements de grande amplitude pour les monnaies

Le taux de change effectif réel du dollar a été en hausse sensible en 2008, tout particulièrement au second semestre, dans un contexte où la brusque aggravation de la crise financière a favorisé une fuite des liquidités vers une monnaie perçue comme « valeur refuge ». Pour tout un groupe de monnaies, l'année 2008 s'est traduite par une première phase d'appréciation par rapport au billet vert, précédant un fort recul dans la seconde partie de l'année : au cours des six premiers mois, l'euro s'est ainsi apprécié de +6,7% par rapport au dollar, avant de perdre près de -15% entre juillet et décembre (rappelons qu'entre janvier 2006 et son niveau maximal de juillet 2008, il avait gagné +30%) ; de leur côté, la livre britannique, le dollar canadien et le won coréen ont suivi la même tendance, chutant brutalement par rapport au dollar au second semestre, après une longue période d'appréciation. En revanche, le comportement du yen japonais et du yuan chinois a été différent face à la crise : en nette hausse tous les deux par rapport au dollar ces dernières années, le premier a accentué son augmentation alors que la devise chinoise demeurait plutôt stable.

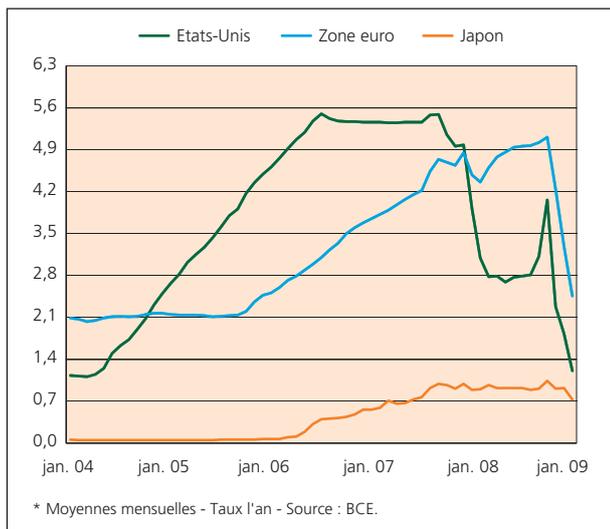
Cours de l'euro contre le dollar*



Des taux d'intérêt fluctuants

Dans le sillage de la politique de baisse des taux menée par l'ensemble des banques centrales, les **taux d'intérêt à court terme** se sont repliés de façon spectaculaire en fin d'année.

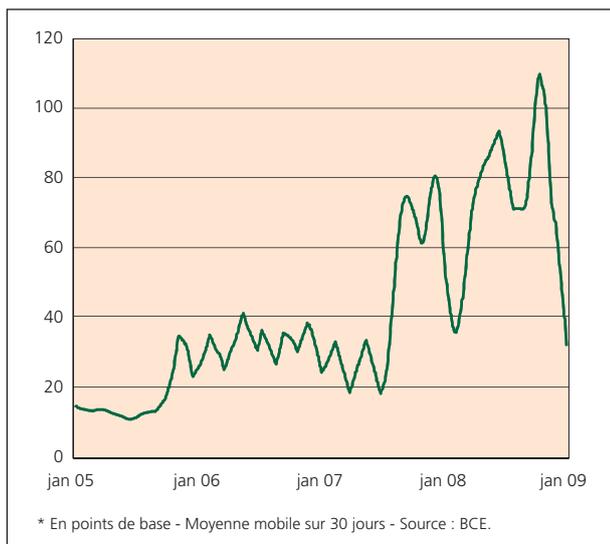
Taux d'intérêt nominaux à 3 mois*



Ainsi, dans la zone euro, par rapport à son maximum de 4,97% atteint le 21 octobre, l'Euribor à 3 mois perdait 100 points de base en un mois à fin novembre, 200 à fin décembre et 300 en janvier 2009. Aux Etats-Unis, le taux à 3 mois était ramené en moyenne mensuelle de 4,06% en octobre à 1,21% en janvier 2009.

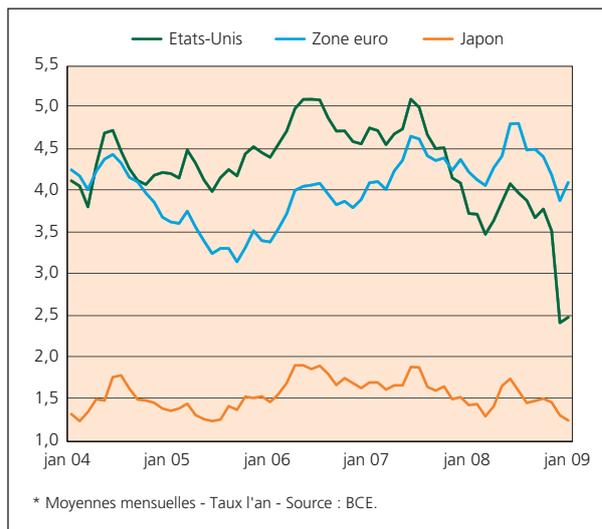
Ce mouvement de reflux a traduit une atténuation des tensions monétaires qui avaient culminé en octobre : le 15 octobre, le niveau du taux à 3 mois était devenu supérieur de 142 points de base au taux directeur de la BCE (taux « REFI »). A partir de ce pic, l'écart se réduisait rapidement et fortement : en moyenne mobile sur 30 jours, il était ramené de 110 points de base à fin octobre à 22 points de base à fin janvier 2009.

Ecart entre le taux directeur de la BCE et l'Euribor à 3 mois*



Les **taux à long terme** (10 ans) se sont également détendus dans la seconde partie de l'année : par rapport au point haut de juin 2008, la baisse est de 92 points de base en décembre dans la zone euro (de 4,81% à 3,89% en moyenne mensuelle) et de 167 points de base aux Etats-Unis sur la même période (2,42% après 4,09%).

Taux de rendement nominaux à 10 ans*

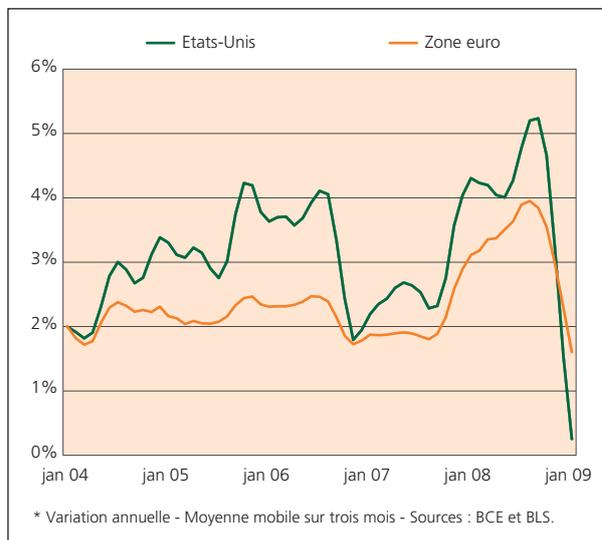


L'évolution des prix : de la désinflation à la déflation ?

On a vu précédemment que la flambée des cours de produits de base a constitué un facteur déterminant de la montée de l'inflation enregistrée au cours de la première partie de l'année, via le renchérissement du pétrole dans les économies avancées et la hausse des prix des produits alimentaires pour les pays émergents. Cette bouffée inflationniste s'est depuis estompée et l'on se trouve aujourd'hui, dans la plupart des zones, dans un climat de désinflation. Après une montée tout au long du premier semestre, un pic était ainsi atteint en juillet pour la hausse des prix à la consommation (+5,4% sur un an aux Etats-Unis et +4% dans la zone euro), avant une forte décélération dans la seconde partie de l'année, qui se poursuivait début 2009 : en janvier 2009, la progression sur douze mois n'était plus que de +1,1% dans la zone euro et l'on entrait en territoire négatif aux Etats-Unis où l'indice s'inscrivait en recul annuel de -0,1%.

Passer ainsi d'un environnement inflationniste où l'augmentation de l'ensemble des prix est continue et durable, auto-

Evolution des prix à la consommation aux Etats-Unis et en zone euro*



alimentée par les anticipations des agents économiques (ménages et entreprises) de poursuite, voire d'accélération de la hausse, à un contexte où cette même hausse se ralentit globalement de façon très sensible, et peut même se traduire, de façon ponctuelle, par une baisse, c'est entrer dans une phase de désinflation, qui favorise une hausse des revenus réels et permet donc un meilleur soutien de la demande par les ménages. Mais qu'en revanche, dans un environnement de forte anémie de l'activité, les agents économiques anticipent, non plus une décélération globale de la hausse des prix mais une baisse durable de ceux-ci et le risque est d'entrer alors, par la combinaison de trois facteurs, dans le cercle vicieux de la spirale déflationniste :

- En premier lieu, les ménages vont reporter leurs achats de biens durables dans l'espoir de bénéficier d'un prix encore plus bas, réduisant ainsi la demande adressée aux entreprises qui, en retour, vont anticiper un recul de leurs ventes et de leurs profits et donc diminuer leur production en ajustant notamment la variable emploi, d'où une augmentation du chômage et une baisse du revenu disponible, générant une nouvelle contraction de la demande...
- Un deuxième enchaînement pervers est lié au fait que, de la même façon que l'inflation diminue mécaniquement le poids de la dette pour les emprunteurs, la déflation augmente tout aussi automatiquement celui-ci. Cette hausse du coût de la dette va produire ses effets négatifs tant du point de vue de l'offre de biens (en tant qu'emprunteuses, les entreprises voient leur situation se détériorer et réduisent drastiquement leurs investissements) que de celui de la demande (percevant un alourdissement de leur dette, les ménages vont accroître leur épargne au détriment de leur consommation). Au surplus, la dégradation de la situation des entreprises va inciter les prêteurs potentiels à durcir leurs conditions de prêt et la raréfaction de l'offre de crédit va venir aggraver encore un peu plus la situation.
- Enfin, la déflation contraint de fait à appliquer, dans une conjoncture déjà dégradée, des taux d'intérêt trop élevés puisque la baisse des prix a pour conséquence de rendre positifs, en termes réels, des taux nominaux fixés au plus bas, c'est-à-dire nuls. Il en résulte une nouvelle accentuation de la dégradation.

Les mesures prises par la plupart des grands Etats devraient écarter le risque d'une telle spirale déflationniste. De façon paradoxale, la crainte inverse est parfois exprimée que, confrontés à l'ampleur du déséquilibre des finances publiques lié à l'importance des sommes mises en jeu en vue de stimuler la demande, les pouvoirs publics ne trouvent en définitive d'autre solution pour apurer ces montagnes de dettes - et rétablir ainsi des marges de manœuvre indispensables - que de neutraliser celles-ci en les noyant dans un regain d'inflation qui serait alors bienvenu...

L'interaction négative finance / économie

Dans un environnement caractérisé par un sentiment de défiance diffuse qui touche l'ensemble des acteurs économiques, la crise est passée du monde de la finance à

celui de l'économie réelle par **trois canaux principaux** : dans les pays développés, une contraction plus ou moins accentuée des dépenses des ménages liée à la baisse de leur patrimoine - réelle autant que perçue au travers d'un effet de richesse négatif -, une accentuation de cette baisse de la demande liée à la restriction des flux de prêts accordés par les banques aux agents économiques - entreprises comme ménages -, enfin, la propagation de la contraction de l'activité par le biais du commerce international. En dernier lieu, la situation se détériore davantage sous l'effet d'un phénomène d'autoalimentation de la crise.

L'effet de richesse négatif

Si l'on considère que les ménages perçoivent leur richesse potentielle à l'aune de leur patrimoine réel, soit directement à travers leur patrimoine individuel - immobilier notamment -, soit indirectement par le biais des systèmes de protection sociale - maladie, chômage, régimes de retraite... - ressentis comme autant de garanties venant en quelque sorte accroître virtuellement, au plan collectif, ce patrimoine, la conséquence est que, de cette perception va dépendre l'arbitrage qu'ils vont opérer dans le partage de leur revenus entre consommation et épargne. Cette perception est elle-même étroitement liée tant à la structure de ce patrimoine (importance relative plus ou moins forte de la part du patrimoine collectif par rapport au patrimoine individuel) qu'aux conditions techniques dans lesquelles la mobilisation de l'élément « individuel » est ou non facilitée.

Dans le cas des Etats-Unis, par exemple (mais aussi de pays comme le Royaume-Uni, l'Irlande ou l'Espagne), un régime de protection sociale relativement peu développé s'accompagne d'un fort recours des ménages à l'endettement et d'une appétence marquée de ceux-ci pour la propriété de leur logement, d'où le poids significatif d'un patrimoine immobilier qui revêt en outre un caractère très spéculatif du fait de techniques spécifiques de financement (6). Une telle structure est par nature procyclique, entraînant, en phase de croissance, une accentuation de l'effet de richesse positif et la formation de bulles immobilières et, à l'inverse, une aggravation des épisodes récessifs après l'éclatement de celles-ci. A l'inverse, le cas de pays comme la France se caractérise par un système de protection sociale assez élaboré, un moindre recours à l'endettement, une part plus modeste de la propriété immobilière dans le substrat culturel et, comme on l'a vu précédemment, un mode de financement du logement fondamentalement différent du modèle américain. Un tel système, moins dépendant de la formation ou de la disparition des bulles immobilières, et où les mesures de protection sociale jouent le rôle d'autant de stabilisateurs automatiques, n'amènera pas l'exacerbation des cycles qui résulte du modèle américain.

(6) Aux Etats-Unis, selon une étude de Fannie Mae, le « Home Equity Extraction », soit l'extraction de valeur à partir du patrimoine résidentiel, atteignait 3,5% de la dépense réelle de consommation à la veille de la crise, alors qu'il ne représentait en moyenne que 0,4% de cette même dépense dans la décennie 1990/2000.

La restriction du crédit

L'incertitude engendrée par l'accumulation de créances douteuses dans les actifs bancaires a conduit, à partir de la faillite de Lehman Brothers, à une crise de liquidité. Le manque de transparence quant à la qualité des produits titrisés et la hausse - avérée et/ou anticipée - des défaillances des emprunteurs ont en effet entraîné des dépréciations d'actifs, favorisant le développement d'un climat de défiance entre les banques qui cessent de se prêter entre elles, d'où il résulte un grippage du marché monétaire interbancaire et une paralysie des conditions de refinancement.

La situation a été en outre aggravée par un problème de valorisation des actifs, lié aux effets pervers de l'application de normes techniques obligeant à comptabiliser ceux-ci à la valeur du marché, considérée comme étant la « *juste valeur* » (« *fair value* »). Ces effets se sont traduits mécaniquement par un accroissement des dépréciations (en l'absence d'acheteur, il n'y avait plus de marché pour fixer un prix...), affectant *in fine* les ratios prudentiels des banques, leur solvabilité et donc leur capacité à distribuer les crédits.

Insuffisance de fonds propres et insuffisance de liquidité se sont combinés et renforcés mutuellement pour aboutir à une quasi-glaciation du marché du crédit, au « *credit crunch* » qui ne permet plus l'irrigation nécessaire des circuits des investissements des entreprises et de la consommation des ménages, d'où l'asphyxie de la demande et l'effondrement de l'activité économique.

La contamination par le biais du commerce international

La baisse de l'activité dans les pays touchés les premiers par la crise a affecté directement leur demande, donc leurs importations et, par contrecoup, les exportations de leurs partenaires commerciaux qui ont vu à leur tour ralentir leur activité. D'où une nouvelle contraction de la demande... la spirale baissière était ainsi enclenchée et la crise s'est propagée géographiquement dans toutes les zones.

L'évolution du commerce international reflète bien ce phénomène : en 2008, le taux de croissance (7) des exportations de marchandises a ainsi été divisé par trois par rapport à l'année précédente (+2% après +6% et +8,5% en 2006). Cette décélération d'ensemble des exportations est plus ou moins marquée selon les zones : elle est particulièrement sensible en Asie où la progression est ramenée de +11,5% en 2007 à +4,5% en 2008 (le rythme de croissance des exportations japonaises chute de +10% en moyenne en 2006 et 2007 à +2,5% en 2008), mais c'est l'Europe qui enregistre la plus faible hausse, en quasi-stagnation avec +0,5%, après +4% en 2007.

Les perspectives pour 2009 sont particulièrement sombres puisque l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) estime que la baisse globale des exportations pourrait atteindre -9%, ce qui constituerait une contraction sans précédent depuis la seconde guerre mondiale.

La crise « en boucle »

La dégradation de l'activité dans la sphère de l'économie « réelle » s'est traduite par une insolvabilité accrue des acteurs :

- Détérioration de la solvabilité des ménages dont les revenus salariaux ont pâti de la montée du chômage, d'où une hausse des impayés en matière de crédit à la consommation qui vient s'ajouter aux défauts de paiement déjà constatés dans le domaine du crédit immobilier.
- Dégradation parallèle de la solvabilité des entreprises dont l'augmentation des faillites est venue impacter davantage encore les comptes des banques, en raison de la dévalorisation brutale des dettes émises par ces entreprises et des instruments financiers construits sur ces dettes, ainsi que ceux des compagnies d'assurance, mises dans l'obligation d'avoir à activer les assurances de défaut.

Dès lors, le risque majeur réside dans le fait que le mécanisme de crise va s'autoalimenter, se mettre en quelque sorte « en boucle » : issue de la sphère financière, et après avoir gagné la sphère réelle, la crise, par un phénomène d'aller-retour particulièrement pernicieux, va venir rétroagir sur la sphère financière. C'est à ce point du processus que le risque du passage de la récession à la dépression apparaît le plus élevé.

Les mesures prises pour combattre la crise

Plusieurs séries de mesures ont d'ores et déjà été prises, tant par les banques centrales que par les pouvoirs publics en vue de restaurer la stabilité du système financier et de combattre les effets de la crise financière sur l'économie réelle : il s'agit tout à la fois d'assouplir au maximum la politique monétaire par une baisse massive des taux directeurs, de remédier aux incertitudes qui pèsent sur la qualité des bilans (recapitalisation, gestion des actifs compromis...) et de favoriser plus directement l'offre de crédit.

L'action des banques centrales

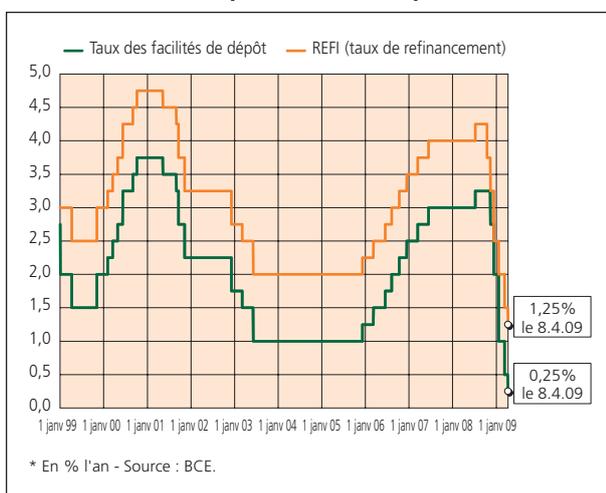
La nécessaire fluidification des circuits de crédit a amené les principales banques centrales à abaisser progressivement leurs **taux directeurs** tout au long de 2008 jusqu'à atteindre des **niveaux historiquement bas** au dernier trimestre et dans les premiers mois de 2009. Aux Etats-Unis, le taux de référence de la Réserve Fédérale américaine a été ramené progressivement en sept étapes de 4,25% en début d'année à une fourchette de 0% à 0,25% le 18 décembre 2008. Au Royaume-Uni, le taux de référence de la Banque d'Angleterre passait de 5,50% en janvier 2008 à 0,50% en mars 2009, soit le niveau le plus bas jamais fixé depuis la création de la vénérable institution, en 1694. Enfin, la Banque du Japon a abaissé son taux directeur de 0,3% à 0,1% le 19 décembre 2008.

(7) En termes réels, c'est-à-dire hors fluctuations des prix et des taux de change.

De son côté, la Banque Centrale Européenne (BCE) établissait également un record à la baisse. Après une légère hésitation en milieu d'année (hausse de 25 points de base des principaux taux directeurs le 9 juillet), elle s'engageait résolument dans la voie du reflux : en un peu moins de six mois, du 15 octobre 2008 au 8 avril 2009, deux de ses principaux taux directeurs auront été diminué respectivement de 300 points de base pour le taux dit « des facilités de dépôt » (de 3,25% à 0,25%) et de 250 points de base pour le taux de refinancement (le taux « REFI » est passé de 3,75% à 1,25%). Il s'agit là d'opérations à double titre sans précédent puisque jamais auparavant en dix ans d'existence la BCE n'avait procédé à des mouvements de baisse d'une telle ampleur dans une aussi courte période et jamais ces taux n'avaient été fixés à des niveaux aussi bas en valeur absolue. D'autres mesures étaient adoptées dans le cadre de l'Eurosystème (8), visant à fournir aux organismes prêteurs des liquidités accrues : l'effet de la baisse des taux a été amplifié par une modification des modalités techniques d'adjudication, permettant ainsi d'assurer une diminution sensible du coût de la ressource, cependant qu'étaient décidés un allongement de la durée des prêts consentis au système bancaire et un élargissement de la gamme des contreparties éligibles.

La marge de manœuvre des banques centrales se réduit à mesure que l'on se rapproche du niveau de « taux zéro ». Dans cette zone, les autorités monétaires ne dispose alors plus que de « mesures non conventionnelles », comme l'indiquait récemment le président de la BCE, pour faciliter une relance de l'activité en débloquant le système du crédit. Il s'agit en l'occurrence de mettre en œuvre une politique dite d'« assouplissement quantitatif », par laquelle la Banque centrale assure directement le financement des entreprises en achetant des titres (obligations, papiers commerciaux, bons du trésor...) sur les marchés. La Fed, la Banque du Japon et la Banque d'Angleterre ont d'ores et déjà procédé à de tels achats directs de titres privés. Ces mesures ne sont pas sans conséquence sur le bilan des banques centrales.

Dix ans d'évolution des taux directeurs de la Banque Centrale Européenne*



L'action des pouvoirs publics

L'action des pouvoirs publics est venue, en complément de celle des banques centrales, **combattre deux séries de menaces** contre le système financier :

- Les Etats ont tout d'abord actionné plusieurs leviers afin de pallier des **menaces immédiates** allant dans le sens d'un grippage du marché du crédit. Tout d'abord, il a été procédé à des injections de liquidités dans les établissements bancaires afin de limiter le risque de faillites et de renforcer les fonds propres. Ces injections ont pris différentes formes (actions préférentielles, titres subordonnés...) pouvant aller jusqu'à la nationalisation de fait. Ensuite, et venant en complément de l'action menée par les banques centrales pour assurer la liquidité du marché interbancaire de refinancement, les Etats ont favorisé les processus de recapitalisation des établissements bancaires en apportant des garanties supplémentaires, facilitant ainsi la levée de fonds par ces établissements. En troisième lieu, les pouvoirs publics ont pris des engagements solennels d'assurer le remboursement intégral des dépôts de la clientèle. Enfin, des assouplissements ont été apportés aux normes comptables fondées sur la « fair value » (possibilité accrue de procéder par estimation en l'absence de transaction sur les marchés et donc de référence de prix).

- Outre ces menaces immédiates sur la stabilité financière, demeure la **question de la solvabilité à plus long terme** des établissements bancaires, directement liée à la mesure des pertes sur prêts et à leur reconnaissance par les entreprises concernées ainsi qu'au « nettoyage » des bilans de celles-ci de leurs actifs compromis - ou « actifs toxiques » -. Il s'agit, en d'autres termes, de déterminer les conditions dans lesquelles doit s'opérer la restructuration des créances douteuses. Plusieurs modalités d'actions sont ici envisageables, du rachat des actifs en cause au transfert de ceux-ci au sein d'une structure *ad hoc*. La première solution se heurte à la difficulté de définir une méthode adaptée du prix de rachat : trop élevé, celui-ci représente un surcoût pour le contribuable, en l'occurrence créancier final ; trop faible, il n'apporte qu'une aide limitée aux débiteurs que sont les établissements bancaires concernés et peut même aller jusqu'à accélérer le processus de dépréciation des actifs. Le recours à une structure publique de défaillance (« bad bank »), chargée d'extraire les actifs compromis des bilans des établissements concernés, présente le double avantage de différer la prise en compte comptable des éventuelles pertes et de rétablir la confiance dans les actifs demeurant au bilan. A l'inverse, une telle opération, outre qu'elle apparaît assez complexe du point de vue de sa mise en œuvre technique, n'est pas exempte d'inconvénients au regard des conséquences en termes d'« image » des établissements concernés.

(8) L'Eurosystème, qui regroupe la Banque centrale européenne et les banques centrales nationales des États membres de l'Union européenne qui ont adopté l'euro, est l'autorité monétaire de la zone euro.

En France, l'Etat est intervenu de deux façons afin de favoriser un retour à des conditions normales de fonctionnement du marché du crédit. En premier lieu, par le biais de la Société de financement de l'économie française (SFEF), il fournit aux banques, en échange d'une rémunération de sa garantie, des ressources stables et à moyen terme, jusqu'à cinq ans (les sommes concernées s'inscrivent dans le cadre d'un plafond global fixé à 320 milliards d'euros jusqu'à la fin de l'année 2009). L'Etat participe, d'autre part, au renforcement des fonds propres des banques en souscrivant (à hauteur de 10,5 milliards d'euros) des titres émis par les six principaux établissements français (il s'agit de titres dits subordonnés, qui portent intérêts et sont comptabilisés en fonds propres réglementaires surveillés par les autorités prudentielles). Ces ressources sont facturées aux banques à un taux de l'ordre de 8%. En contrepartie, les banques prennent, dans le cadre de conventions signées avec l'Etat, des engagements fermes de financement de l'économie et de comportement éthique.

Aux Etats-Unis, la nouvelle administration démocrate a fixé, début 2009, peu après son entrée en fonction, les grandes lignes d'un plan de stabilisation et d'assainissement du système financier visant essentiellement à décharger les banques d'actifs à risques et à faciliter le crédit aux entreprises et aux ménages. Il prévoit à cette fin la création d'une structure publique (le Financial Stability Trust) chargée de gérer l'ensemble des investissements consentis par l'Etat pour recapitaliser le secteur bancaire, un apurement du bilan des banques par le cantonnement de leurs actifs « toxiques » dans une structure de défaillance à capitaux mixtes public-privé (ce fonds pourra atteindre un montant de 1 000 milliards de dollars), enfin, un apport de liquidités pour reconstituer les fonds propres des banques et permettre, via la Fed (9), de dégripper le marché du crédit aux entreprises et aux particuliers.

La nécessité de mesures adaptées pour lutter contre une crise multiforme

Si la stabilisation du système financier est la condition nécessaire d'une solution à la crise, elle n'est pas pour autant suffisante. En effet, il paraît difficile de se contenter de mesures qui tendraient à assurer uniquement une stimulation de la demande et ignorerait sciemment tout de l'inadaptation et/ou de l'insuffisance des facteurs de régulation des marchés financiers. Mais on ne saurait, à l'inverse, privilégier un dispositif qui, en méconnaissant le sort des acteurs de l'économie réelle et les conséquences sociales d'une conjoncture profondément dégradée, porterait son attention exclusive sur les conditions de mise en œuvre d'une réforme profonde des conditions de fonctionnement des acteurs et des techniques de la sphère financière. L'alternative « réforme de la finance / relance de l'économie » apparaît comme un **faux dilemme**, ces deux actions doivent être menées de pair, selon des dosages propres aux caractéristiques de chacun.

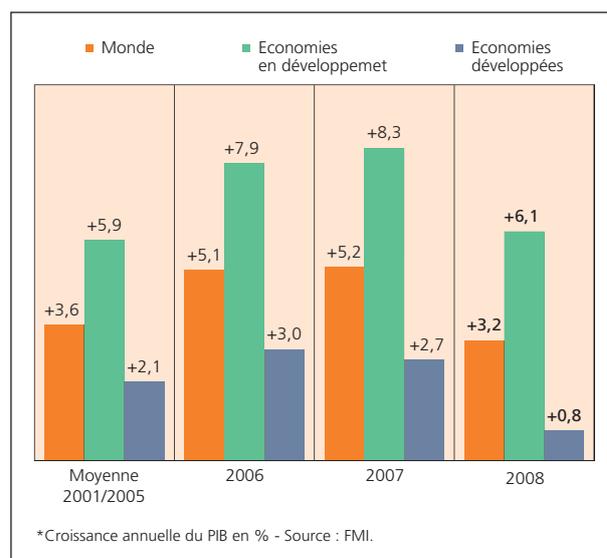
Le point important ici est que, quels que soient ces dosages et le contenu final des mesures adoptées, leur élaboration

et leur mise en œuvre a déjà nécessité et nécessitera encore davantage l'intervention des pouvoirs publics. C'est là le signe qu'une parenthèse se ferme, celle ouverte par la célèbre formule de Ronald Reagan en 1981 selon laquelle « *L'Etat n'est pas la solution, mais le problème* ».

2 UN QUATRIÈME TRIMESTRE 2008 CALAMITEUX FREINE TRÈS FORTEMENT LA CROISSANCE DE L'ÉCONOMIE MONDIALE QUI S'ENGAGE SUR LE CHEMIN DE LA RÉCESSION

Sur le plan économique, le monde avait connu au cours des cinq dernières années une période particulièrement favorable, caractérisée par une forte croissance et une inflation globalement maîtrisée, même si certains déséquilibres subsistaient : ainsi, l'évolution du solde des transactions courantes faisait apparaître un déficit accru dans les pays développés (notamment aux Etats-Unis), alors qu'à l'inverse, les pays émergents accumulaient au fil des ans d'importantes réserves de change et donc autant d'actifs à placer.

Evolution de la croissance dans le monde*

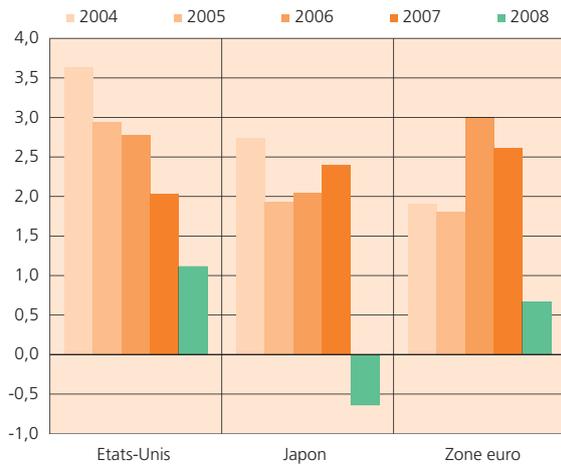


Même ralentie, la croissance s'est maintenue globalement au premier semestre de 2008, les pays exportateurs de pétrole, en particulier, ayant tiré profit du niveau record des prix des produits de base. Puis, la situation s'est retournée, la croissance a vacillé et un violent coup de frein est intervenu à l'automne dans le sillage de la faillite de la banque Lehman Brothers à la mi-septembre : on estime que le PIB mondial s'est contracté de -5% en taux annualisé au quatrième trimestre 2008. Le recul de l'activité a commencé

(9) Sur le plan technique, celle-ci va disposer de 100 milliards de dollars de la part de l'Etat qui vont lui permettre, par effet de levier, d'acheter un montant dix fois plus important de titres obligataires adossés à des crédits à la consommation et à des crédits aux PME.

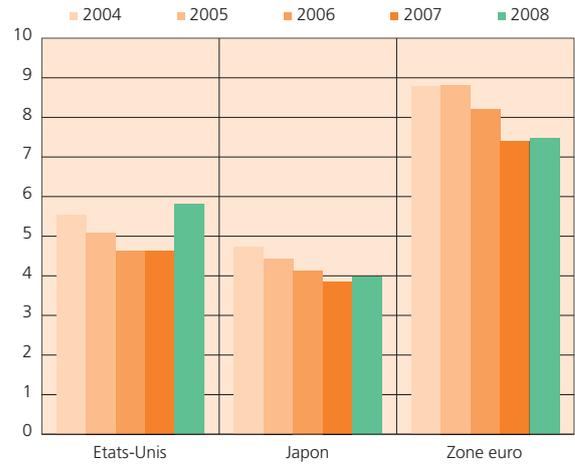
Les grandes évolutions dans les principales zones développées

La production*



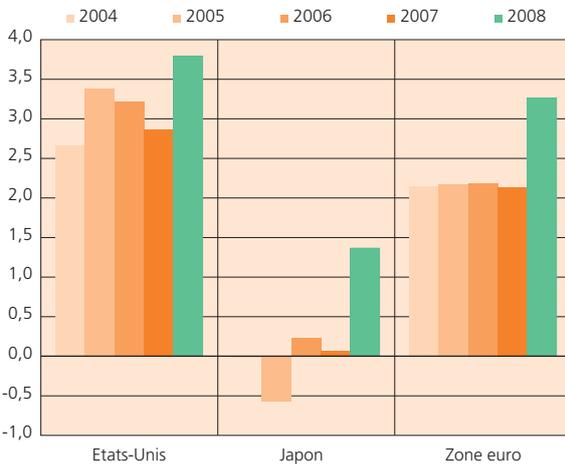
* Croissance annuelle du PIB - Source : OCDE.

Le chômage*



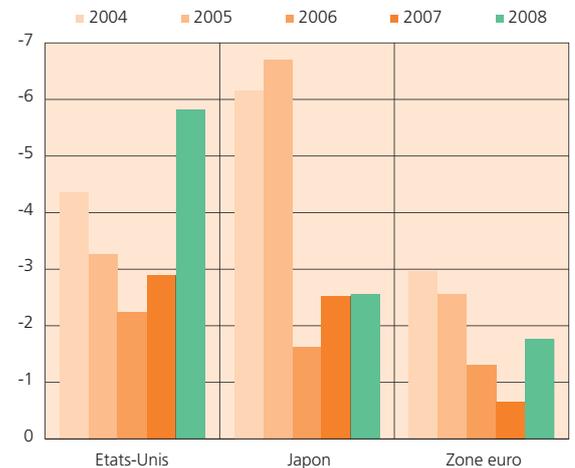
* En % de la population active - Source : OCDE.

Les prix*



* Variation annuelle des prix à la consommation (moyenne annuelle)
Source : OCDE.

Les déficits publics*



* En % du PIB (échelle inversée) - Source : OCDE.

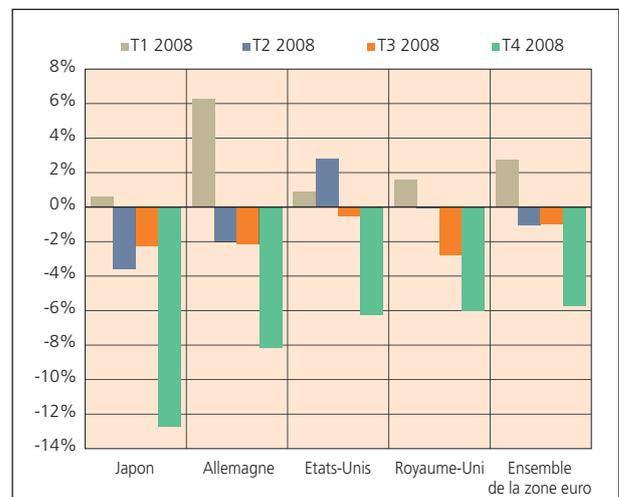
aux Etats-Unis et s'est étendu aux autres pays développés, avant de se propager aux économies en développement : fin 2008, c'est l'ensemble de l'économie mondiale qui s'engageait sur le chemin de la récession.

Les prémices de la récession dans les pays développés

Une rapide dégradation de la situation aux Etats-Unis

Après une légère contraction à l'été (-0,5% par rapport au deuxième trimestre), le PIB américain a reculé en fin d'année dans des proportions spectaculaires : -6,3% (en taux annualisé) au quatrième trimestre par rapport aux trois mois précédents. C'est la chute la plus importante enregistrée en vingt-six ans (baisse de -6,4% au printemps 1982) et la quatrième plus mauvaise performance depuis 1947. En

Evolution trimestrielle du PIB dans les principales économies développées en 2008*



* Variation par rapport au trimestre précédent - Taux annualisés
Source : Eurostat.

moyenne annuelle, la production nationale progresse en 2008 de **+1,1%** par rapport à l'année précédente, soit la **croissance la plus faible depuis 2001** (où elle n'était que de +0,8%).

L'évolution des grands agrégats

Le ralentissement a affecté les deux composantes de la demande intérieure :

- La **consommation des ménages** (qui représente 71% du PIB) s'est contractée aux deux derniers trimestres d'environ -4% (taux annualisé) par rapport à chacun des trimestres précédents. Mesuré dans les mêmes conditions, ce recul est particulièrement marqué pour les biens durables (-14,8% et -22,1%) et culmine pour les automobiles à -38% à l'automne. Sur l'ensemble de l'année, la progression est ramenée de +2,8% en 2007 à **+0,2%** en 2008, soit la croissance la plus faible depuis 1991. Les dépenses d'équipement du foyer maintiennent une hausse modeste (+3,4% après +8% l'année précédente) mais celles concernant l'automobile plongent à -13,3% (contre +2% en 2007). Signe de la morosité des temps, les dépenses de loisirs sont en recul (-0,8% par rapport à l'année précédente), ce qui est sans précédent depuis la quasi-stagnation (+0,6%) enregistrée en 1991. Au total, la consommation des ménages aura contribué pour 0,2 point à la croissance d'ensemble du PIB.

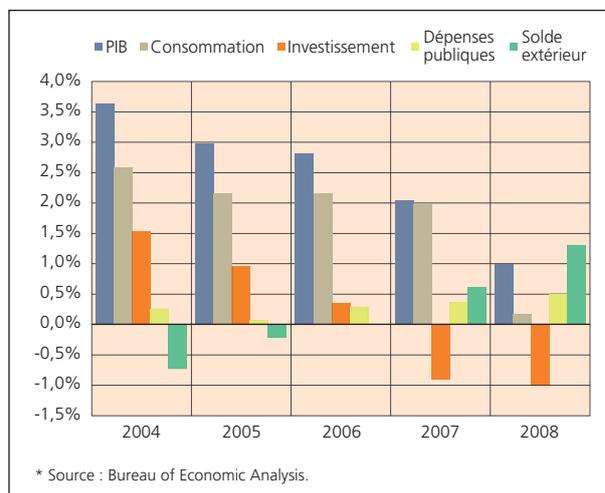
- La restriction du crédit, la contraction de la demande et la baisse des exportations ont eu un effet cumulatif dépressif sur l'investissement des entreprises. A huit reprises, au cours des trois dernières années, l'**investissement privé** avait été en recul d'un trimestre sur l'autre, mais c'est cependant la première fois depuis l'automne 2001 que la contraction trimestrielle aura été supérieure à -20% : le recul a atteint -23% en taux annualisé au quatrième trimestre 2008, dont -70% pour le matériel de transport, -28% pour les matériels d'équipement et informatique et -22,7% pour l'investissement résidentiel. Sur l'ensemble de l'année, le recul est de **-6,7%** par rapport à 2007 (il faut remonter au choc de 2001 pour trouver un plus mauvais résultat avec -7,9%). L'investissement résidentiel continue d'enregistrer la pire performance : -20,8% sur un an, après -17,9% et -7,1% en 2007 et 2006. Au total, sur les trois dernières années, et par rapport au pic historique atteint à fin 2005, il aura fondu de -40% en volume. Globalement, l'investissement ampute la croissance du PIB d'un point de pourcentage, dont -0,8 point pour le seul investissement résidentiel.

Après un ralentissement durant l'été, les **exportations** américaines se sont littéralement effondrées au quatrième trimestre, en recul de -23,6% sur les trois mois précédents (taux annualisé) et jusqu'à -32% pour les seules exportations de biens. En liaison avec le fort recul de la demande intérieure, les importations se sont également contractées en fin d'année, en baisse de -17,5% (taux annualisé) par rapport au troisième trimestre. En moyenne annuelle, les exportations ralentissent à **+6,2%** par rapport à 2007 après +8,4% cette même année, et les importations régressent de -3,5% (contre +2,2% en 2007). Le solde extérieur se redresse

légèrement : il est négatif à hauteur de -4,7% du PIB, après -5,9% et -6,4% les deux années précédentes. Le commerce extérieur apporte 1,4 point de croissance au PIB.

Il est intéressant de noter une accélération des **dépenses publiques** (au niveau fédéral comme à celui des Etats), qui ont progressé de **+2,9%** en 2008, après +2,1% et +1,7% les deux années antérieures. La contribution de ces dépenses à la croissance d'ensemble du PIB est de +0,5 point.

Composantes de la croissance aux Etats-Unis*



Face à la montée du chômage induite par la crise et en réaction à l'érosion de leur patrimoine (notamment immobilier), les ménages américains ont relevé rapidement leur **taux d'épargne** : il sera passé, en moyenne annuelle mobile, d'un étiaje de 0,3% du revenu disponible brut au printemps 2008 à 1,8% au quatrième trimestre. Le comportement des ménages sur ce point et leur volonté de poursuivre ou non - voire d'accentuer - cette tendance à une reconstitution de leur épargne ne sera pas sans effet sur leur consommation et donc sur le succès des différentes mesures gouvernementales de relance.

Les pouvoirs publics américains doivent en effet tout faire pour éviter que la contraction de la demande intérieure (fort endettement et incidence de l'effet de richesse négatif pour les ménages, baisse de l'investissement pour les entreprises) ne se traduise par un effondrement de la consommation. D'où la nécessité d'un plan de relance, certes de grande ampleur, mais qui ne peut non plus ignorer l'accroissement du déficit budgétaire, compte tenu, d'une part, des efforts déjà réalisés avec, notamment, la prise en charge par le budget fédéral du sauvetage des institutions financières et, de l'autre, d'un environnement où les revenus fiscaux vont mécaniquement baisser du fait de la récession (le déficit budgétaire pour l'année fiscale 2009, prévu initialement à hauteur de 3,5% du PIB devrait atteindre les 10%).

Deux marchés en crise : l'immobilier et l'automobile

Illustration de l'ampleur et de l'acuité de la crise, l'automobile et l'immobilier, **deux marchés emblématiques** de la civilisation américaine, poursuivent chacun leur descente aux enfers.

Le secteur de l'**immobilier**, épice de la tourmente actuelle, est **au plus bas** :

- Le niveau des mises en chantier en 2008 est à son étiage : à 906 200 unités, il passe en dessous de la barre du million d'unités pour la première fois depuis cinquante ans. C'est un chiffre inférieur aux précédents records à la baisse enregistrés à l'occasion des trois précédentes récessions de l'économie américaine : 1,014 million d'unités en 1991, 1,062 en 1981/1982 et 1,160 en 1975. La chute se poursuit et s'amplifie encore début 2009 : le niveau s'établit à 854 000 unités en année mobile en janvier, en recul de -35% sur un an, contraction d'une amplitude jamais atteinte depuis la crise de 1975.
- Quant au nombre de transactions réalisées en 2008, elles régressent, avec 483 000 unités, de -40% en un an et se situent au plus bas depuis 1982. En janvier 2009, exprimées en année mobile, elles ne représentent qu'un peu plus du tiers du plafond historique atteint très exactement trois ans auparavant (455 000 unités contre 1 279 000 en janvier 2006).

Au sujet du **marché automobile** américain, un journaliste britannique a utilisé récemment le néologisme de « **car-mageddon** » pour qualifier la situation de délabrement avancé que connaissent les « *big three* » (l'effondrement du chiffre d'affaires de General Motors, Ford et Chrysler s'inscrit dans une fourchette de -30% à près de -50%...). En février 2009, après seize mois consécutifs de baisse des ventes, le marché a en effet atteint son niveau plancher depuis près de 30 ans : en données annualisées, il tombe ainsi à 9,1 millions d'unités, soit le plus mauvais chiffre enregistré depuis décembre 1981. En termes de production, cette chute n'est que le point d'aboutissement d'un mouvement d'ajustement enclenché dès 2004, en réponse à une baisse de la demande. Dès ce moment en effet, la quasi-saturation du marché avait conduit à un gonflement des stocks tel que le nouveau repli de la demande enregistré courant 2008, conjugué au durcissement des conditions de financement, a amené à l'effondrement constaté début 2009 : en janvier, la production a reculé de -40% par rapport à la moyenne du quatrième trimestre 2008 et le taux d'utilisation des capacités de production s'inscrivait à 25% après 44% un mois auparavant. Le retour à bonne fortune sera vraisemblablement long et douloureux, car si la crise du crédit joue ici un rôle important, on ne peut non plus ignorer l'impact d'éléments structurels lourdement négatifs. Ainsi, outre l'émergence de mentalités sans doute plus attentives qu'auparavant à la dimension écologique, la forte hausse évoquée plus haut du prix du pétrole favorise la mise en cause de véhicules perçus comme autant de « monstres » voraces en énergie, faute d'innovation conceptuelle, d'évolutions techniques adaptées et d'un niveau de qualité globale suffisant.

Le front de l'emploi

La crise financière et économique se traduit par une dégradation accélérée du marché de l'emploi. Le **taux de chômage** s'établit à **8,1%** de la population active en février 2009 après 4,8% il y a un an. Niveau le plus élevé enregistré

depuis décembre 1983, il est certes inférieur au pic historique - pour la période post 1945 - de 10,8% atteint en décembre 1982, mais, en termes de vitesse de progression, c'est le rythme le plus rapide constaté en trente-quatre ans et il ne cesse, pour le moment, de s'accélérer. La hausse sur les douze derniers mois, de 1,5 point en septembre 2008, passe ainsi à 2,3 points en décembre puis à 3,3 points en février 2009, se rapprochant ainsi de l'écart maximal de 3,9 points observé en mai 1975.

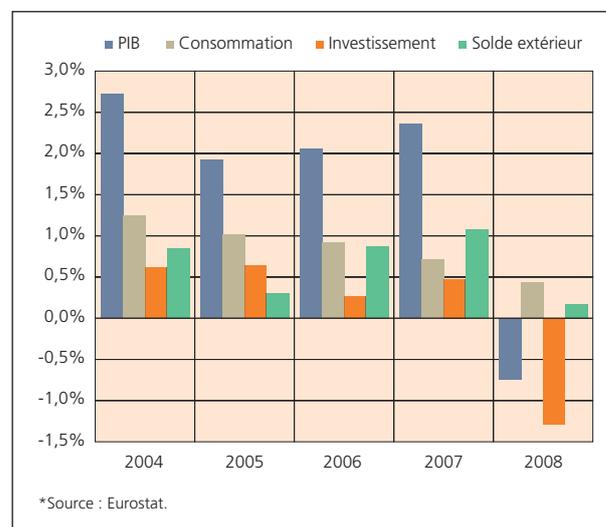
3,1 millions d'**emplois salariés** ont été **supprimés** en 2008, dont la moitié au seul quatrième trimestre. Le mouvement s'amplifie encore puisqu'en deux mois, ce nombre s'est accru de +35% : fin février 2009, on estimait que 4,2 millions d'emplois avaient été détruits au cours des douze derniers mois, dont près des deux tiers sur les quatre derniers. Jamais depuis la fin de la seconde guerre mondiale, un tel niveau abyssal n'avait été atteint : ce triste record est supérieur de +70% au précédent plus mauvais résultat enregistré (2,5 millions d'emplois supprimés sur douze mois en octobre 1982).

Evolution du chômage aux Etats-Unis*



Une vive contraction de l'activité au Japon

Composantes de la croissance au Japon*



Déjà en fort recul aux deuxième et troisième trimestres 2008 (respectivement $-3,6\%$ et $-2,3\%$ en taux annualisés par rapport aux trois mois précédents), l'économie japonaise s'effondre littéralement à l'automne avec une contraction trimestrielle du PIB qui atteint près de -13% en rythme annuel. Sur la période, si la consommation n'enregistre qu'une simple stagnation d'un trimestre à l'autre, les investissements chutent de -11% , tandis que les exportations, soumises au double choc du ralentissement généralisé de l'économie mondiale et de la vive appréciation du yen, s'écroulent de -45% .

Au total, sur l'ensemble de l'année, et pour la première fois en dix ans, le PIB japonais apparaît en repli : $-0,7\%$ par rapport à l'année précédente (mais la baisse atteignait $-2,1\%$ en 1998). Les évolutions des grandes composantes de la production sont assez contrastées :

- La progression des dépenses de consommation - tant privée que publique - se maintient à un rythme très affaibli ($+0,6\%$, après $+1\%$ et $+1,3\%$ les deux années précédentes), contribuant de façon positive pour 0,4 point à la croissance d'ensemble.
- A l'inverse, le fort recul des investissements ($-4,8\%$ après quatre années consécutives de hausse), lié à la contraction des débouchés à l'exportation, joue négativement pour 1,3 point.
- Les exportations ont une croissance en ralentissement très marqué ($+1,9\%$ après $+8,4\%$ et $+9,7\%$ en 2007 et 2006). Le secteur de l'automobile a été particulièrement frappé : les exportations d'automobiles ont chuté de près de -60% entre janvier 2008 et janvier 2009 (l'effondrement atteint -75% pour les seules exportations vers les Etats-Unis). Cependant, compte tenu de la faiblesse relative des importations liée à une demande interne affaiblie, le solde extérieur demeure largement positif à hauteur de près de 5% du PIB et apporte 0,2 point de croissance.

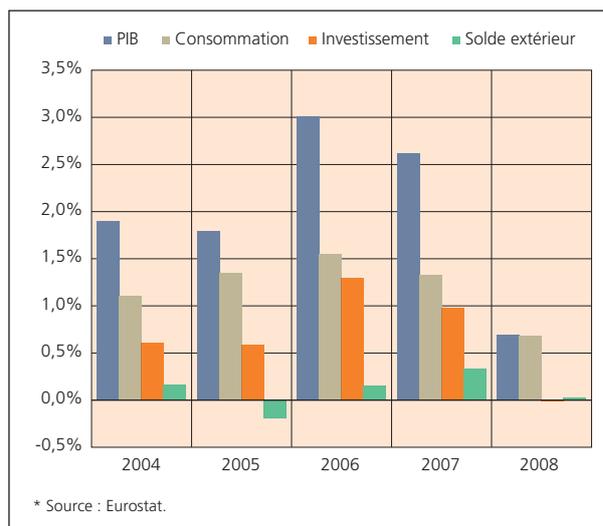
L'archipel aborde 2009 avec un lourd handicap : si les volumes des différents agrégats demeuraient, sur les quatre prochains trimestres, identiques à ceux de l'automne 2008, l'« acquis de croissance » deviendrait un « acquis de décroissance », entraînant mécaniquement une contraction de -3% du PIB en 2009. Dans un tel contexte de récession, plusieurs signes (baisse des prix de l'immobilier, forte tendance à la compression des salaires, inflation sous-jacente quasiment nulle) font craindre un proche retour de la déflation.

Panne de croissance : une première pour la zone euro

Le ralentissement de la croissance dans la zone euro

Pour la première fois depuis l'entrée en vigueur de la monnaie unique, l'activité dans la zone euro avait commencé à se replier au cours du premier semestre 2008 (recul trimestriel du PIB de -1% en rythme annuel au printemps et à l'été). Ce

Composantes de la croissance dans la zone euro*



repli s'est brusquement accentué à l'automne, le PIB de la zone se contractant de $-5,7\%$ (taux annualisé) par rapport au trimestre précédent. Toutes les composantes ont alors été touchées : ainsi, conséquence d'une dégradation accrue des perspectives de la demande et des difficultés croissantes de financement liées aux turbulences financières, l'investissement s'est contracté de $-10,4\%$ en rythme annuel par rapport aux trois mois précédents ; de leur côté, les exportations ont souffert du ralentissement de la demande extérieure (elles chutent de -26% en rythme annuel) ; enfin, la consommation privée (en diminution de $-3,4\%$) pâtit d'une baisse du pouvoir d'achat liée à la détérioration du marché de l'emploi que ne compense pas la nette décélération de la hausse des prix enregistrée dans la seconde partie de l'année. Pour l'ensemble de 2008, la croissance demeure positive mais la progression du PIB est ramenée à $+0,7\%$ par rapport à l'année précédente (après $+2,6\%$ et $+3\%$ les deux années antérieures), soit le taux le plus faible depuis la création de la zone. Le ralentissement est général : $+0,9\%$ pour la consommation après $+1,7\%$ en 2007, $+0,5\%$ pour les investissements après $+4,3\%$, $+1,6\%$ pour les exportations après $+5,8\%$ et $+1,6\%$ pour les importations après $+5,2\%$. La totalité de la croissance est due à la consommation, la contribution des investissements et des exportations nettes étant nulle.

Malgré les mesures budgétaires de relance de la demande adoptées par les États membres à hauteur d'environ 1% du PIB de la zone pour 2009 et le soutien de stabilisateurs automatiques traditionnellement assez puissants, une forte contraction de la production est attendue pour 2009, estimée à $-2,7\%$ par la BCE mais révisée à la baisse par l'OCDE pour atteindre jusqu'à $-4,1\%$.

La crise actuelle peut avoir une autre conséquence inquiétante dans la mesure où les tensions actuelles - et futures - risquent d'aggraver le processus dit d'« eurodivergence », c'est-à-dire d'augmenter fortement les différentiels de compétitivité et d'inflation entre les différents pays de la zone euro. Tout accroissement de ces différentiels rend plus difficilement maîtrisable la gestion de cette zone et peut constituer un risque pour celle-ci.

Les évolutions dans les principaux pays de la zone euro

- En **Allemagne** (28% du PIB de la zone euro), l'activité, bien orientée en début d'année (progression de +6,2% du PIB au premier trimestre par rapport aux trois mois précédents), s'est dégradée dès le printemps (recul de -2,2% du PIB en taux annualisé aux deuxième et troisième trimestres) avant de subir le choc brutal de la fin d'année. Au quatrième trimestre, par rapport au trimestre précédent, le PIB chute de -8,2% (taux annualisé) et, hormis la consommation, en simple stagnation, les deux autres composantes de la production reculent de façon spectaculaire : -10,2% pour les investissements et jusqu'à -26,2% pour les exportations (10). Au total, la progression du **PIB** est ramenée à +1% pour 2008, après +2,6% et +3,2% les deux années précédentes : la consommation est en faible hausse à +0,3%, la progression des investissements ralentit à +3,6% (après +4,5% en 2007 et +8,5% en 2006) et celle des exportations à +2,3% (après +7,7% et +13,1%). Pour la première fois depuis 2003, dernière année de recul du PIB allemand (-0,3%), la contribution du solde extérieur à la croissance d'ensemble est négative (-0,4 point). La contraction du PIB allemand pourrait atteindre -5% en 2009, accompagnée par une forte hausse du chômage (jusqu'à 10% de la population active).

- L'**Italie** (19% du PIB de la zone euro) est le seul des grands pays de la zone à se trouver en récession en 2008 : le **PIB** s'inscrit en recul de -1% (contre une croissance de +1,5% l'année précédente), sous l'effet d'une contribution négative de la demande intérieure, liée aux reculs de la consommation des ménages (-0,9%) et des investissements (-3%). Cette faiblesse de la demande intérieure se traduit par une baisse sensible des importations (-4,5% contre +3% en 2007). Les exportations sont également en repli (-3,4% contre +4%). En 2009, la récession s'accroîtrait : le PIB se contracterait de -2%.

- En **Espagne** (12% du PIB de la zone euro), la forte croissance des dernières années reposait en grande partie, à l'instar du modèle anglo-américain, sur le rôle essentiel que jouaient les secteurs de l'immobilier et de la construction. Des mécanismes de financement attractifs (crédit hypothécaire à taux variable et décalé) ont séduit les ménages et amené un fort accroissement de leur endettement pendant que, parallèlement, la construction s'emballait. La « bulle » immobilière a éclaté (on avait atteint en 2007 près d'un million de mises en chantier sur douze mois consécutifs, chiffre qui est tombé sous les 300 000 au début de l'automne 2008) et les conséquences négatives de ce retournement du marché de l'immobilier sur l'investissement résidentiel ont amené un brusque ralentissement de l'activité globale. L'investissement recule de -3% sur l'année contre une hausse de +5,3% en 2007 - le quatrième trimestre 2008 marquant un recul de -20% en rythme annuel sur le trimestre précédent -, la consommation décélère (+0,5% après +3,4%) ainsi que les exportations (+2,7% après +4,9%). Au total, le **PIB** croît de +1,2% en 2008 après +3,7% l'année précédente et il devrait se contracter de -1,7% en 2009, accompagné d'une

forte poussée du chômage (de 11% de la population active en juin 2008, celui-ci est déjà passé à près de 15% en janvier 2009).

Une croissance brutalement interrompue au Royaume-Uni

C'est à l'été 2008 que la conjoncture s'est retournée au Royaume-Uni, l'activité subissant de plein fouet les effets de la crise financière et immobilière : les ménages ont réduit leurs dépenses et le durcissement des conditions de financement a pénalisé l'investissement. Le PIB reculait ainsi au troisième trimestre en rythme annuel de -2,8% par rapport au trimestre précédent, mettant ainsi fin à soixante-quatre trimestres de croissance ininterrompue. La contraction s'accroît à l'automne, avec un recul de -6%. Sur l'ensemble de l'année, le **PIB** ne progresse que de +0,7% (plus mauvaise performance depuis 1992), après un taux annuel moyen proche de +3% les cinq années précédentes. La consommation des ménages ralentit, avec une hausse de +1,7% après +3,1% en 2007, les investissements se contractent globalement de -4,3% contre une progression de +7,2% en 2007 mais la baisse atteint -17% dans le secteur de l'immobilier résidentiel. Dans un environnement international dégradé, les exportations ne se redressent pas (stagnation en 2008 après un recul de -4,5% en 2007), et la faiblesse de la demande intérieure casse en définitive le rebond qu'avaient enregistré les importations en début d'année (-0,5% sur l'ensemble de 2008 après -1,6% l'année précédente). La phase de récession de l'économie britannique (on anticipe un recul du PIB proche de -3% pour 2009) risque d'être particulièrement sévère dans la mesure où la crise touche les deux secteurs les plus importants de l'activité : rien ne laisse prévoir à court terme un regain du marché de l'immobilier et on peut craindre qu'en dépit d'une aide massive de l'Etat, qui est allée jusqu'à la nationalisation des établissements les plus touchés, le secteur bancaire ne soit durablement fragilisé.

■ Un ralentissement accentué dans les pays émergents

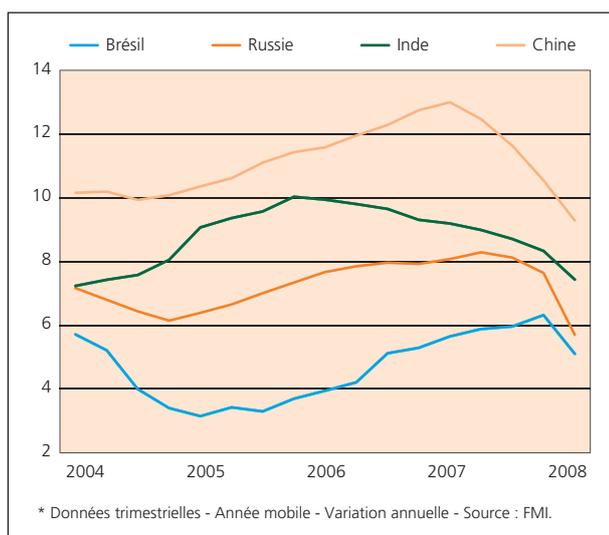
La croissance ralentit sensiblement dans les pays émergents : toutes zones confondues, le PIB progresserait en 2008 de +6,1% par rapport à 2007 après +8,3% cette dernière année et un taux moyen annuel de +7,2% pour la période 2003/2006.

Les enjeux du tassement de la croissance chinoise

Pour la première fois depuis 2002, le taux de croissance chinois est à un seul chiffre : le PIB progresse de +9%, après +13% en 2007 et un taux moyen de +11% l'an les cinq

(10) Pour souligner l'importance des exportations dans l'économie allemande, on rappellera qu'elles représentaient 50% du montant du PIB en 2008 alors que cette part n'était que de 30% en France.

La croissance du PIB dans les BRIC*



années antérieures. Le ralentissement, déjà perceptible dans la première partie de l'année (la hausse annuelle du PIB était de l'ordre de +10,5% au premier semestre), s'est fortement accentué au quatrième trimestre où l'augmentation du PIB par rapport à la même période de 2007 n'était plus que de +7,4%.

La demande intérieure a été assez bien orientée, la consommation des ménages enregistrant une vive accélération, tandis que le rythme de progression des investissements demeurait élevé. Malgré une nette décélération des exportations, le solde extérieur, largement positif à près de 3000 milliards de dollars en 2008, aura été multiplié par 9 sur les cinq dernières années. La hausse des prix à la consommation s'accélère (+5,9% sur l'année après +4,8% en 2007 et seulement +1,5% en 2006), tirée vers le haut par les prix alimentaires (+14%).

L'un des problèmes fondamentaux auxquels la Chine doit faire face est celui du déséquilibre structurel de sa croissance : un outil productif en constante amélioration grâce à un haut niveau d'investissement permet d'alimenter le courant d'exportations qui satisfait la forte demande extérieure. Mais que la défaillance guette celle-ci et la consommation intérieure n'est pas, en l'état, en mesure de prendre le relais. Il est donc impératif pour la Chine de construire un modèle de développement plus endogène, fondé sur la demande interne et, en premier lieu, sur la consommation des ménages. D'où les efforts importants consentis par les autorités en vue de la constitution d'éléments d'une couverture sociale de la population (assurance-maladie, retraite...) comparable à celle d'autres pays développés, seule en mesure de limiter le développement excessif d'une épargne de précaution qui entrave d'autant l'essor indispensable de la consommation des ménages chinois. Argument par ailleurs réversible car on ne peut en effet ignorer le rôle essentiel que joue cette épargne dans le financement des déficits américains...

Parallèlement à la mise en place progressive d'un plan de relance massif (près de 6% du PIB sur les deux années 2009/2010 en dépenses d'investissement), le début de

l'année 2009 montre quelques signes encourageants : un certain dynamisme de la consommation et de l'investissement privés permet ainsi à la demande intérieure de compenser l'impact de la forte contraction des exportations. Il paraît cependant douteux que la croissance de l'économie chinoise puisse excéder +6,5% en 2009, soit un taux inférieur à celui (+8%) parfois considéré comme taux minimal - à forte valeur symbolique - en deçà duquel de graves turbulences seraient à craindre au sein de la société chinoise.

Le ralentissement dans les autres zones émergentes

- Fondée pour une part importante sur les exportations de produits manufacturés, la croissance des principales **économies émergentes d'Asie** pâtit tout particulièrement de la forte contraction du commerce mondial. La baisse des échanges intra-zone ainsi que celle de la demande en provenance des Etats-Unis et de la zone euro ont eu pour effet un recul très significatif des exportations, et cette réduction des débouchés a pesé sur l'ensemble de l'activité, notamment en Corée du Sud et à Taïwan, via une diminution sensible de la production industrielle et de l'investissement non résidentiel. Au passage, on notera que cette évolution met singulièrement à mal la théorie dite du « découplage », selon laquelle ces économies émergentes d'Asie seraient devenues désormais suffisamment robustes et autonomes pour être en mesure d'éviter de subir les répercussions d'une crise survenue aux Etats-Unis et, plus largement, dans les pays occidentaux.

- En **Inde**, après une phase de croissance exceptionnelle ces dernières années (+9% l'an en moyenne de 2004 à 2007), la crise financière mondiale accélère et amplifie le ralentissement conjoncturel : la progression du PIB n'excéderait pas +6% en 2008. Le retrait brutal des capitaux étrangers a entraîné un effondrement boursier (-60% depuis janvier 2008) et un assèchement des sources de financement pour les entreprises, cependant que le sentiment d'inquiétude des ménages freine la consommation. A l'inverse, la baisse des prix de l'énergie et des matières premières constitue un atout immédiat pour l'économie indienne, de même que la dépréciation de la roupie favorise les exportations. On estime généralement que la croissance serait de l'ordre de +4,5% en 2009.

- En **Amérique latine**, durcissement des conditions financières et affaiblissement de la demande extérieure se conjuguent pour freiner globalement la croissance (+4,2% en 2008 après +5,7% chacune des deux années précédentes), mais certains pays sont plus touchés que d'autres : ainsi, le Mexique s'oriente vers une récession marquée alors que le Brésil maintient un niveau élevé d'activité (+5,1% de croissance du PIB après +5,4% en 2007) et enregistrerait seulement une légère contraction de son activité en 2009.

- Les pays d'**Europe centrale et orientale** et la Communauté des Etats Indépendants sont des zones très ébranlées par la crise. La forte baisse du prix des matières premières affecte notamment la **Russie** dont la monnaie se déprécie spectaculairement : la croissance se maintiendrait à +5,6%

en 2008 (après des progressions de l'ordre de +8% chacune des deux années antérieures), mais le PIB reculerait de près de -6% en 2009. Dans les pays d'Europe centrale et orientale, les conséquences négatives des turbulences financières mondiales sont aggravées par l'ampleur des déficits des transactions courantes et les entrées de capitaux se contractent parfois brutalement : les pays baltes - notamment la Lettonie -, la Hongrie, la Croatie, la Roumanie et la Bulgarie sont les plus touchés. La situation de l'Ukraine apparaît préoccupante.

- **L'Afrique** est une zone particulièrement vulnérable en raison de son niveau général de pauvreté et de sa dépendance - parfois très forte - à l'égard des exportations de matières premières. La décélération de la croissance devrait être globalement très marquée pour l'ensemble du continent, notamment dans la zone sub-saharienne (+5,5% en 2008, après +7% en 2007 et une moyenne annuelle de +6,5% les cinq années antérieures).

3 EN FRANCE, LE BRUSQUE ET VIOLENT RALENTISSEMENT DE L'ACTIVITÉ ENTRAÎNE UNE VIVE DÉTÉRIORATION DE LA SITUATION DE L'EMPLOI

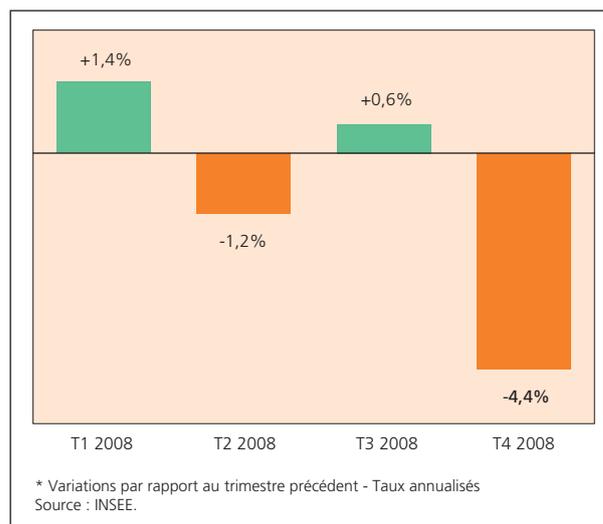
■ Un brusque et violent ralentissement de l'activité économique

Avec une hausse trimestrielle du PIB de +1,4% (taux annualisé), le premier trimestre 2008 avait confirmé la décélération enregistrée fin 2007 (+1,7% à l'automne après +2,7% à l'été), avant qu'un décrochage se produise au printemps avec un repli trimestriel du PIB de -1,2% - recul le plus important depuis celui de l'automne 2001 -, suivi d'une quasi-stagnation durant l'été. Des signes annonciateurs d'un ralentissement accentué, voire d'un recul sensible de l'activité en fin d'année se faisaient peu à peu jour, mais très rares étaient ceux qui prévoyaient une chute de l'ampleur que l'on allait connaître : le PIB reculait en effet à l'automne de -4,4% en taux annualisé par rapport au trimestre précédent.

Une telle contraction est historique, sans précédent sur la base des données statistiques disponibles (11). Sur les trente dernières années, le recul le plus important avait été jusque-là celui enregistré au premier trimestre 1993, mais il n'atteignait que -2,7%.

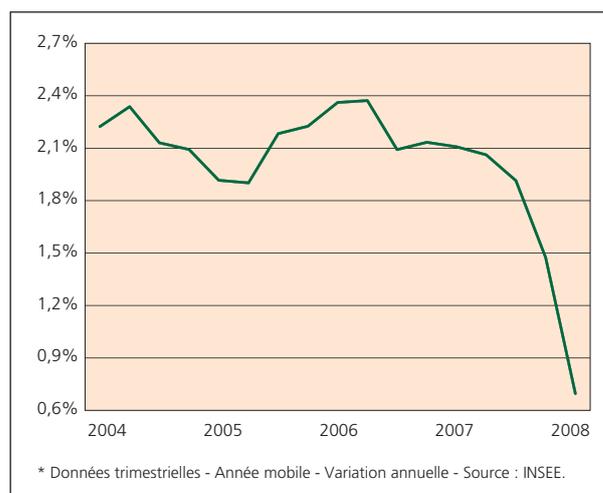
Mesurée sur la base de données en termes d'année mobile, la croissance annuelle du PIB apparaît quasiment inchangée au premier semestre 2008 (+2,1% à fin décembre 2007 et +1,9% à fin juin 2008) avant qu'une contraction de 0,4 point intervienne au cours de l'été (la hausse est ramenée à +1,5% à fin septembre), suivie du décrochage de

Evolution trimestrielle du PIB en France en 2008*



l'automne : de fin septembre à fin décembre, le taux de croissance annuelle est divisé par plus de deux. Au total, sur l'ensemble de 2008, la **croissance** de l'économie française n'atteint que **+0,7%** par rapport à l'année précédente, après +1,9% en 2007 et +2,6% en 2006, ce qui constitue la **moins bonne performance depuis la récession de 1993** (-0,8%).

Croissance du PIB en France*

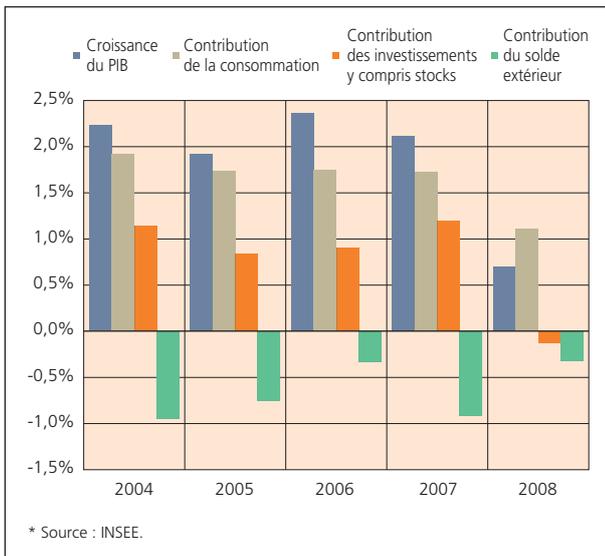


La demande intérieure ralentit très nettement (+1,2% après +2,5% en 2007) sous l'effet de la décélération de la consommation privée et de l'investissement : sa contribution à la croissance d'ensemble est de 1,2 point (1,1 point pour la consommation, privée et publique, et 0,1 point pour l'investissement). A l'inverse, l'affaiblissement des exportations nettes a pour effet d'amputer la progression

(11) Il faut en effet remonter au quatrième trimestre 1974 pour enregistrer un recul trimestriel du PIB supérieur à ce chiffre (la chute avait été à l'époque de -6,2% en taux annualisé). On notera toutefois que cette donnée résulte d'une série statistique différente de celle utilisée actuellement (dans cette série, la référence est une « base 1980 » et non la « base 2000 » qui constitue la référence actuelle).

du PIB de -0,3 point. On notera enfin un important mouvement de déstockage qui pèse négativement sur la croissance à hauteur de -0,2 point.

Composantes de la croissance du PIB en France*

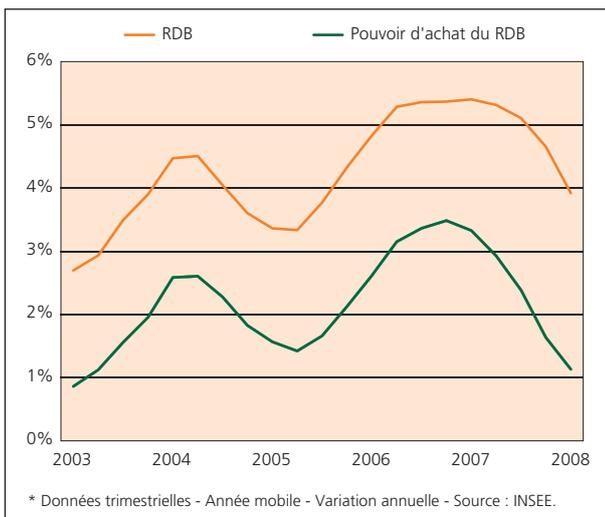


Les dépenses des ménages

Revenu et épargne

Sous le double effet d'une accélération de la hausse des prix en cours d'année et d'un ralentissement du revenu disponible brut (+3,9% en moyenne annuelle pour le RDB après +5,4% en 2007), le **pouvoir d'achat du RDB** des ménages a nettement décéléré : sa progression annuelle est ramenée de +3,2% en 2007 à +1,1% en 2008, soit la plus faible hausse depuis 2003.

Croissance du revenu disponible brut des ménages*



Le **taux d'épargne** des ménages a fléchi au printemps et à l'été (15,4% du RDB après 15,8% au premier trimestre) avant de repartir à la hausse en fin d'année à 15,9%. Il s'établit en moyenne annuelle à **15,6%** du RDB, sans changement notable par rapport à 2007 (15,7%), retrouvant ainsi, après

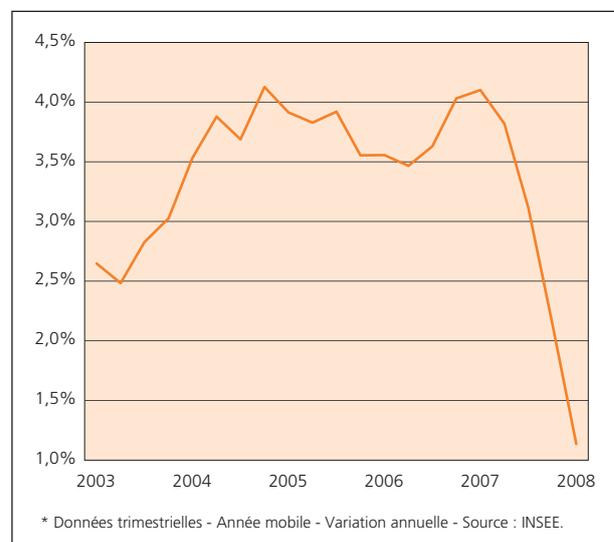
la baisse des années 2005 et 2006 (15%), le niveau de 2003 et 2004, soit un effort d'épargne toujours très supérieur à celui des ménages anglais et américains (12).

Nette décélération de la consommation

On enregistre une décélération d'ensemble de la consommation des ménages, malgré un rebond modeste au quatrième trimestre (+1,4% en taux annualisé par rapport aux trois mois précédents après +0,5%) lié à un net accroissement des dépenses en services marchands. La progression est en définitive de **+1,3%** en 2008, après un taux annuel moyen de +2,4% les cinq années antérieures.

Dans le secteur des **produits manufacturés**, l'évolution, plutôt atone au premier semestre, a été plus heurtée dans la seconde partie de l'année, le net ressaut de l'été (+2,2% en taux annualisé par rapport au trimestre précédent) étant suivi par la forte contraction de l'automne (-2,3%), due en grande partie à la mauvaise orientation du secteur de l'automobile qui n'a pu bénéficier qu'à partir de décembre de la « prime à la casse ». En moyenne sur l'année, le ralentissement est particulièrement marqué avec une croissance de **+1,1%** (après +4,1% l'année précédente), soit la plus faible des onze dernières années et un taux de progression divisé par trois par rapport au taux moyen de hausse de la période 2003/2007.

Croissance de la consommation des ménages en produits manufacturés*



Au sein de cet ensemble, les dépenses en **biens durables** concernent l'automobile et les biens d'équipement du foyer (ameublement, électro-ménager et électronique grand public) et représentent environ 40% du total. Ces dépenses affichent un taux de croissance annuelle plus favorable en valeur absolue, mais c'est au prix d'une décélération plus

(voir suite page 31)

(12) En moyenne sur les cinq dernières années, le taux d'épargne des ménages est de 1,1% du revenu disponible brut aux Etats-Unis contre 15,4% en France.

Récapitulatif des principaux taux

Les principaux taux caractéristiques (Taux l'an)	Année 2008											
	J	F	Ms	A	M	Jn	Jt	At	S	O	N	D
Marché monétaire												
• TAM (taux annuel monétaire)	4,0279	4,0767	4,1117	4,1255	4,1449	4,1475	4,1588	4,1817	4,2035	4,1931	4,1181	3,9920
• TEMPE (ou EONIA) jour le jour	4,0097	4,0291	4,0845	3,9831	4,0104	3,9871	4,1924	4,2996	4,2680	3,8125	3,1616	2,4511
• TIBEUR (ou EURIBOR) à 1 mois	4,2000	4,1820	4,3050	4,3690	4,3880	4,4710	4,4720	4,4880	4,6620	4,8480	3,8610	2,9590
• TIBEUR (ou EURIBOR) à 3 mois	4,4930	4,3610	4,5960	4,7830	4,8570	4,9430	4,9610	4,9650	5,0180	5,1280	4,2480	3,2570
• TIBEUR (ou EURIBOR) à 6 mois	4,5150	4,3530	4,5940	4,7950	4,8960	5,0930	5,1470	5,1600	5,2190	5,1930	4,3030	3,3300
• TIBEUR (ou EURIBOR) à 1 an	4,5150	4,3450	4,5920	4,8190	4,9920	5,3670	5,3910	5,3240	5,3840	5,2630	4,3600	3,4180
Marché obligataire												
• Marché primaire (TMO)	4,42	4,38	4,30	4,49	4,67	5,00	4,95	4,65	4,64	4,56	4,22	3,73
• Marché secondaire	4,33	4,45	4,40	4,53	4,84	5,02	5,02	4,62	4,73	4,55	3,97	3,64
Taux de rendement*	4,54						4,46					

* 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 et L 313-5-1 du Code monétaire et financier concernant l'usure)</small>	Taux effectifs moyens				Seuils de l'usure			
	1 ^{er} trim. 2008	2 ^e trim. 2008	3 ^e trim. 2008	4 ^e trim. 2008	2 ^e trim. 2008	3 ^e trim. 2008	4 ^e trim. 2008	1 ^{er} trim. 2009
Prêts aux particuliers								
1. Prêts immobiliers								
• Prêts à taux fixe	5,44	5,48	5,52	5,85	7,25	7,31	7,36	7,80
• Prêts à taux variable	5,37	5,39	5,60	5,85	7,16	7,19	7,46	7,80
• Prêts relais	5,44	5,43	5,65	5,79	7,25	7,24	7,53	7,72
2. Prêts autres qu'immobiliers								
• Prêts ≤ 1 524 € (1)	15,45	15,57	15,82	15,99	20,60	20,76	21,09	21,32
• Découverts en compte, prêts permanents et FVC > 1 524 € et prêts viagers hypothécaires (1)	15,36	15,38	15,54	15,83	20,48	20,51	20,72	21,11
• Prêts personnels et autres > 1 524 €	7,20	7,26	7,33	7,44	9,60	9,68	9,77	9,92
Prêts accordés aux personnes morales n'ayant pas d'activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale								
• FVC	8,54	8,48	8,51	8,63	11,39	11,31	11,35	11,51
• Prêts à taux variable > 2 ans	5,54	5,60	6,93	6,78	7,39	7,47	9,24	9,04
• Prêts à taux fixe > 2 ans	5,80	5,82	6,11	6,42	7,73	7,76	8,15	8,56
• Découverts en compte (2)	10,72	10,69	10,63	10,91	14,29	14,25	14,17	14,55
• Autres prêts ≤ 2 ans	7,38	7,26	7,70	7,84	9,84	9,68	10,27	10,45
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								
• Découverts en compte (2)	10,72	10,69	10,63	10,91	14,29	14,25	14,17	14,55

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 premier trimestre de 2008 pour cette catégorie de prêts est de 5,54%. Le taux effectif moyen pratiqué par les établissements de crédit au cours du deuxième trimestre de 2008 pour cette catégorie de prêts est de 5,60%. Le taux effectif moyen pratiqué par les établissements de crédit au cours du troisième trimestre de 2008 pour cette catégorie de prêts est de 6,93%. Le taux effectif moyen pratiqué par les établissements de crédit au cours du quatrième trimestre de 2008 pour cette catégorie de prêts est de 6,78%.

(1) 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.
(2) 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 du mois de janvier 2008 s'est élevé à 0,07% du plus fort découvert du mois et de 0,06% au cours des mois de avril, juillet et octobre 2008.

* 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.

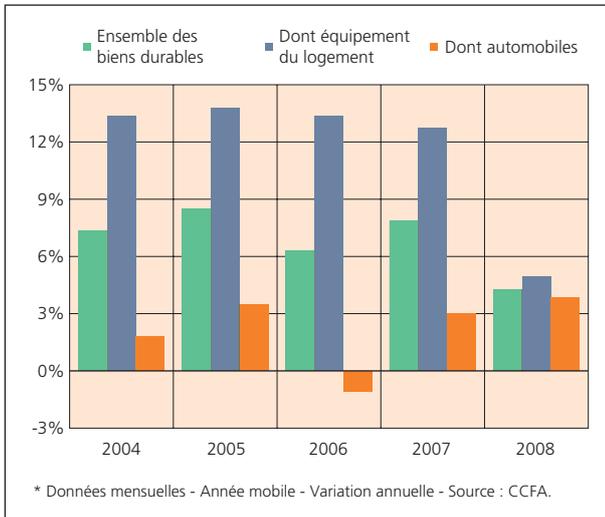
Evolution du CAC 40 à la Bourse de Paris depuis son origine en 1988*



* Moyennes mensuelles - Base 100 au 31.12.1987 - Source Euronext.

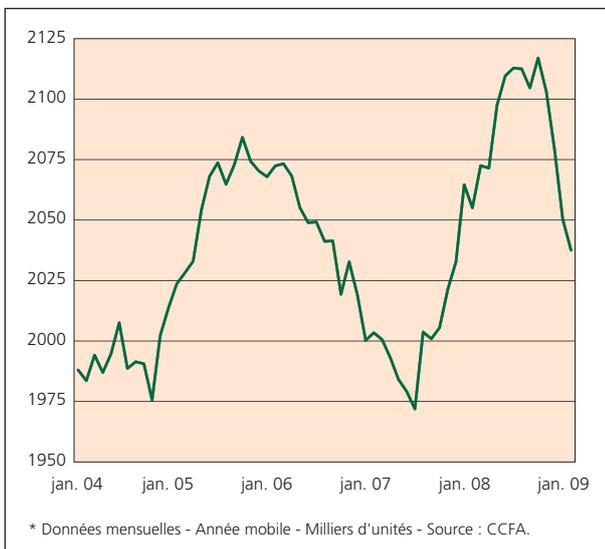
accentuée : la hausse globale est ainsi ramenée de +7,9% en 2007 à **+4,3%** pour 2008, de +12,7% à +5% pour l'équipement du foyer et s'établit à +3,9% pour l'automobile (mais après avoir culminé à environ +7% l'an en année pleine au printemps et à l'été).

Croissance de la consommation des ménages en biens durables*



Dans le **secteur de l'automobile**, les immatriculations de **voitures particulières neuves** avaient été bien orientées pendant la première partie de l'année, accélérant au printemps (+7,4% sur un an) après un premier trimestre plutôt terne (+1,3%). A fin juin, le rythme de progression atteignait +7,1% en année mobile, le plus rapide depuis le printemps 2000. Le ralentissement est intervenu à l'été (+0,9% sur un an), suivi d'une chute au quatrième trimestre : -12,3% (et jusqu'à -15,8% en décembre). Au total, pour 2008, les immatriculations se replient de **-0,7%** à 2,05 millions d'unités, contre une hausse de +3,2% l'année précédente. Sur le marché de **l'occasion**, les transactions reculent de **-3,2%** à 5,4 millions d'unités sur l'année, après deux années consécutives de progression modeste (+1,5% en 2006 et +1,9% en 2007).

Immatriculations de voitures particulières neuves*

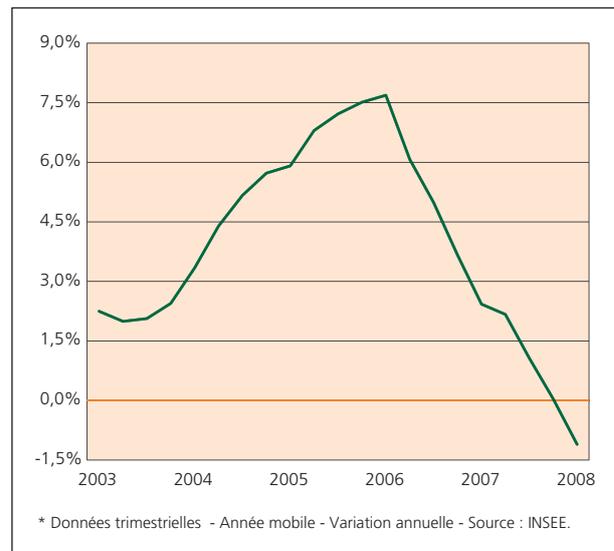


Au total, la contribution de la consommation des ménages à la croissance du PIB aura été de +0,7 point, dont +0,2 point pour les seuls produits manufacturés.

Recul des dépenses en logement

Trois éléments se sont conjugués pour peser sur les achats de logement par les ménages et entraîner un repli de leurs investissements immobiliers : le niveau très élevé atteint par les prix de l'immobilier par rapport aux revenus, le fait que l'environnement de crise ne laisse plus guère espérer une continuation de cette hausse des prix et ne favorise donc plus des anticipations de plus-value, enfin, le durcissement des conditions d'emprunt lié à la crise financière et économique. Après un fort recul au printemps (-10,5% en taux annualisé par rapport au trimestre précédent), les dépenses en logement ont continué à se contracter - moins vivement - dans la seconde partie de l'année. En moyenne annuelle, elles régressent par rapport à l'année précédente (-1,1%), pour la première fois depuis 1993. La contribution des investissements des ménages à la croissance du PIB aura été négative pour -0,1 point en 2008.

Croissance des dépenses immobilières des ménages*



Les investissements des entreprises

Des perspectives d'activité médiocres, des conditions de financement durcies et une forte baisse du taux d'utilisation des capacités de production (au quatrième trimestre 2008, il recule de 4 points en un an à 82,4%, repli le plus fort et le plus rapide depuis 1991) ont eu pour conséquence de freiner vivement les dépenses d'équipement des entreprises. Après seize trimestres consécutifs de progression, leurs investissements se sont inscrits en recul au printemps 2008 (-4,4% en taux annualisé par rapport au premier trimestre). En stagnation à l'été, ils ont ensuite enregistré une forte contraction en fin d'année (-7,8% en variation trimestrielle annualisée et jusqu'à -12,9% pour les seuls produits manufacturés). Sur l'ensemble de 2008, la croissance de la formation brute de capital fixe (FBCF) des entreprises est

ramenée à **+1,4%**, après **+6,6%** et **+6%** les deux années précédentes : le ralentissement est général (+1% après +5,5% pour les dépenses en produits manufacturés et +3,1% après +7,2% dans les services), mais il est plus particulièrement marqué dans le bâtiment et les travaux publics (stagnation en 2008 après +8,3% en 2007). La contribution des investissements à la croissance d'ensemble est faiblement positive (+0,2 point).

Croissance des investissements des entreprises*

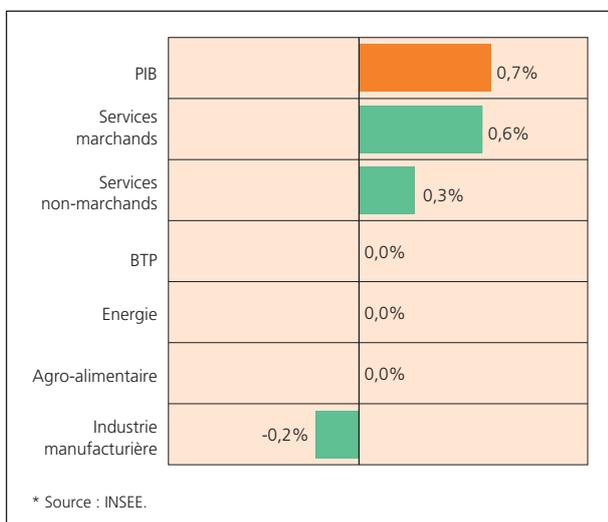


L'évolution des différents secteurs d'activité

Vue d'ensemble

Pour la première fois depuis les années 1992/1993, la contribution de l'industrie manufacturière à la croissance d'ensemble du PIB est négative : **-0,2 point**, dont la moitié est due à l'industrie automobile qui ne représente pourtant, en termes de valeur ajoutée, que 5% du total de l'industrie manufacturière. L'ensemble des services assurent une progression de près d'un point du PIB (environ 0,6 point pour les services marchands et 0,3 point pour les services

Contribution des principaux secteurs à la croissance du PIB*



non marchands), tandis que la contribution des secteurs de l'agro-alimentaire, de l'énergie et du BTP est nulle.

La production industrielle

Dans l'industrie, le climat s'est alourdi à mesure que l'on avançait dans l'année : l'indicateur synthétique du climat des affaires, qui mesure l'opinion des industriels, perdait, d'un trimestre à l'autre, 1 point au cours des trois premiers mois, puis 5 au printemps, 9 à l'été et 14 au quatrième trimestre pour terminer l'année à l'indice 73, soit 27 points au-dessous de sa moyenne de longue période (moyenne sur trente ans) et le niveau le plus bas en quinze ans.

En termes de moyenne annuelle, la production industrielle (13) recule en 2008 de **-3,4%**, soit la plus mauvaise performance depuis 1993, année où la baisse avait été cependant plus accentuée avec **-5,6%**. L'industrie automobile, en repli pour la quatrième année consécutive, accuse la plus forte contraction avec **-11,8%**, moins marquée là aussi qu'en 1993 (**-14,8%**). Le recul est de **-5,2%** pour les biens intermédiaires et de **-2,1%** pour les biens de consommation. Exception notable, seul le secteur des biens d'équipement enregistre une légère progression avec **+2%**.

Mais, là aussi, ce sont les évolutions infra-annuelles qui rendent le mieux compte de la soudaineté et de l'ampleur de la rupture : en variation annuelle, l'activité industrielle globale progressait légèrement au premier trimestre (**+1,5%**) avant d'entrer en territoire négatif au printemps (**-0,9%**) et d'accélérer son repli jusqu'en fin d'année (**-3%** à l'été et **-11,2%** au dernier trimestre). Evolution comparable, mais accentuée, pour l'automobile où l'on passe, selon une dégradation continue, de **+2,2%** au premier trimestre à **-38,5%** au quatrième, ainsi que pour les biens intermédiaires (de **+1,1%** à **-15,3%**).

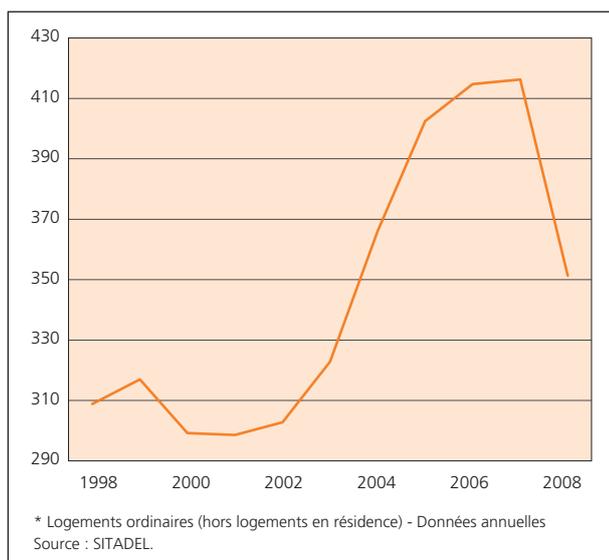
Cette réduction brutale de la production dans le secteur des produits manufacturés, et plus particulièrement dans l'automobile, a entraîné à l'automne une contribution lourdement négative des stocks : leur variation a ainsi amputé la croissance du PIB de **-0,8 point** au quatrième trimestre (plus forte incidence depuis le premier trimestre 1996).

Le secteur du logement

Les **mises en chantier** de logements s'élevaient à **351,3 milliers d'unités** en 2008, en recul pour la première fois depuis 2001. La contraction atteint **-15,6%** pour l'ensemble du marché, dont **-14,3%** pour le secteur individuel et **-17,2%** pour le secteur collectif. Ce repli est le plus important jamais enregistré depuis au moins 1980. La situation s'est dégradée tout au long de 2008 : en quasi-stagnation en termes d'année mobile à la fin du premier trimestre, l'évolution devenait négative au printemps (**-6,4%** sur un an) avant de s'accélérer à l'été (**-11,4%**) pour terminer l'année à **-15,6%**. La tendance s'aggrave encore début 2009 puisque le recul atteint **-17,7%** en un an à fin janvier sur la base du cumul des douze derniers mois.

(13) Hors secteurs de l'énergie et de l'agro-alimentaire.

Mises en changier de logements*



Du point de vue des **transactions** réalisées dans le secteur des logements neufs, la rupture est spectaculaire en 2008. Les ventes d'appartements et de maisons individuelles neufs avait atteint en 2007, avec quelque 127 400 unités, et malgré un ralentissement sensible de leur progression, un volume jamais observé depuis 1985. Après ce pic, c'est un véritable effondrement que l'on enregistre en 2008 : **-38%** sur l'ensemble de l'année avec 79 400 transactions. Engagé à l'été 2007 (-7,5% par rapport au troisième trimestre 2006), le mouvement de contraction s'est accentué tout au long de l'année 2008 : de **-28,2%** sur un an au premier trimestre, les ventes ont presque été divisées par deux sur un an à l'automne (**-48%** par rapport au quatrième trimestre 2007).

L'immobilier d'entreprise

Après quatre années consécutives de forte progression (+30% l'an en moyenne), 2008 marque un **revirement brutal** : les engagements reculent de **-53,7%** par rapport à l'année précédente, à **12,5 milliards d'euros**. Cette contraction est légèrement moins accentuée que celles enregistrées sur les marchés voisins : la chute atteint en effet **-66%** en Allemagne et **-64%** au Royaume-Uni. Les conséquences négatives de la crise financière, par les importantes restrictions de liquidité qu'elle a entraîné, ont profondément impacté un secteur qui avait bénéficié ces dernières années de conditions de crédit particulièrement accommodantes. Avec 9,9 milliards d'euros, les engagements en locaux de bureaux ont représenté près de 80% du total. Le secteur des entrepôts et des locaux d'activité regroupe, avec 1,5 milliard d'euros, 12% des engagements, et celui des locaux commerciaux seulement 9% avec 1,1 milliard d'euros, soit un volume divisé par trois par rapport à 2007.

La poursuite de la dégradation
des échanges extérieurs

Après un premier trimestre dynamique (+8,2% en taux annualisé sur le trimestre précédent), les exportations françaises ont marqué un repli au printemps avant un sensible

rebond durant l'été (respectivement **-7,2%** et **+4%**), qui a précédé la forte chute du quatrième trimestre (**-14,1%** et jusqu'à **-19,6%** pour les seuls produits manufacturés), liée directement à la brusque contraction de la demande mondiale. Certains secteurs, tel celui de l'automobile, ont été touchés plus sévèrement que d'autres : ainsi, après une faible hausse au premier trimestre, les exportations se contractent de **-20%** (taux annualisé) en variation trimestrielle au printemps et à l'été avant de s'effondrer de **-61%** au quatrième trimestre. Sur l'ensemble de 2008, le repli est de **-10%** par rapport à l'année précédente.

Sur l'ensemble de l'année, les **exportations** ne progressent - en volume - que de **+1,1%** par rapport à 2007, après **+2,7%** cette dernière année. Les **importations** augmentent de **+2%** après **+5,2%** l'année précédente. Pour la septième année consécutive, les exportations nettes apportent une contribution négative à la croissance de l'économie : elle est cette année de **-0,3** point, dont **-0,2** point pour les seuls produits manufacturés.

En valeur, le déficit commercial s'accroît rapidement : en hausse continue depuis trois ans, il atteint un niveau historique de 55 milliards d'euros en 2008, soit un montant multiplié par près de 4 par rapport à celui de 2005. En volume, le solde extérieur négatif atteint **-3,2%** du PIB en 2008, dont **-3,5%** pour les biens et seulement **-0,1%** pour les services.

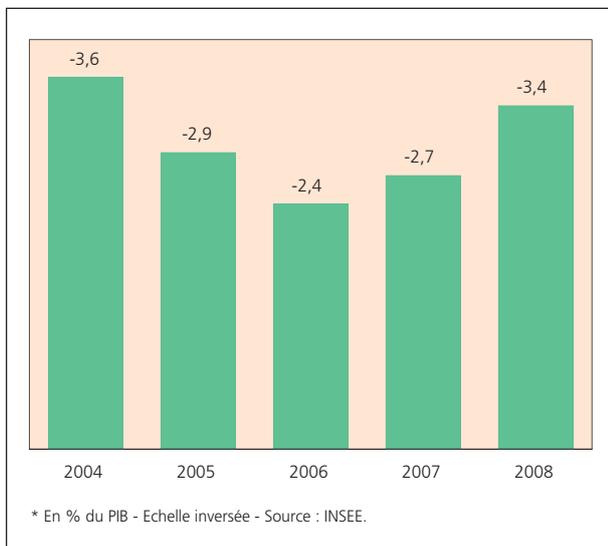
Solde du commerce extérieur*

Les finances publiques
pâtissent de la crise

Une faible progression des recettes (+2,3%), plus lente que celle des dépenses (+3,7%) entraîne un creusement accru du **déficit public** (au sens du traité de Maastricht) qui atteint **-3,4%** du PIB, confirmant ainsi le retournement de tendance enregistré l'année précédente (après avoir été ramené en trois ans de **-4,1%** à **-2,4%** en 2006, le déficit s'inscrivait à nouveau en hausse en 2007 à **-2,7%** du PIB). Avec un tel déficit, la France se trouve dans une situation plus défavorable que la moyenne des acteurs de la zone euro (déficit public

de -1,8% pour l'ensemble de la zone) et de certains de ses principaux partenaires (-0,1% pour l'Allemagne et -2,5% pour l'Italie). En revanche, on notera qu'au sein de l'Union européenne, le Royaume-Uni enregistre un déficit qui atteint -4,4% du PIB..

Déficit public*



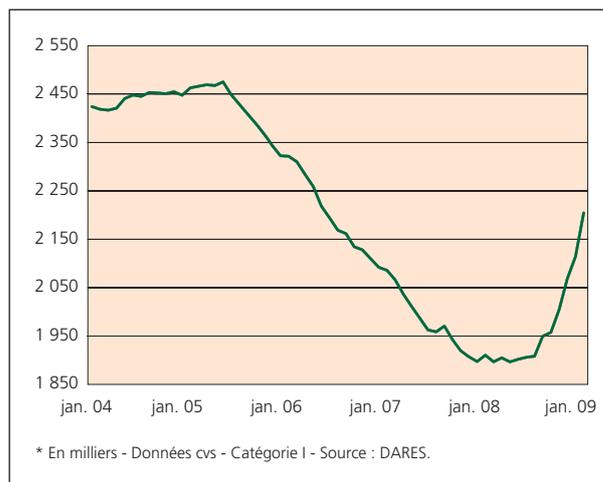
La **dette publique** de la France (toujours dans l'acception de Maastricht) s'établit à la fin de 2008 à 1 327 milliards d'euros, en hausse de près de +9,8% sur douze mois, soit un rythme près de deux fois supérieur à celui enregistré fin 2007. Le montant de la dette représente **68% du PIB** en 2008, après 63,8% l'année précédente. Après le léger reflux enregistré en 2006 (-2,7 points sur douze mois), le poids de la dette s'accroît à nouveau, avec un rythme de progression particulièrement élevé (+4,2 points en un an). On rappellera que pas une seule fois depuis 1974 le budget de la France n'a été en excédent.

■ Une vive détérioration de la situation de l'emploi

Le chômage à nouveau à la hausse

En matière d'évolution du chômage, le quatrième trimestre aura, là aussi, marqué une inflexion négative : c'est à l'issue de trente-huit mois ininterrompus de baisse (en termes de variation annuelle) qu'après un léger ressaut en septembre, le **nombre de demandeurs d'emplois** est nettement reparti à la hausse à partir d'octobre (+4,4% sur douze mois, repassant à cette occasion la barre des 2 millions), pour s'accélérer les deux mois suivants (+8,5% en novembre et **+11,4% en décembre** - contre -9,3% un an auparavant - avec **2114,3 unités**). Au total, en moyenne trimestrielle, après des reculs respectifs sur un an de -7,7%, -4,3% et -1% au cours des trois premiers trimestres, l'automne marque une progression annuelle de +8,1% du nombre de demandeurs d'emploi.

Evolution du nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois*



Début 2009, la situation s'est encore dégradée, la vitesse de propagation du chômage s'accroissant à un rythme jamais atteint depuis dix-huit ans que la statistique actuellement disponible existe : en janvier, on décomptait ainsi 90 200 demandeurs d'emploi de plus par rapport à décembre 2008, soit, en un mois, près de la moitié des nouveaux demandeurs comptabilisés pour l'ensemble de l'année 2008. La progression atteint en un an +15,4% à fin janvier et +11,8% sur la base des trois derniers mois, tous chiffres constituant autant de records historiques.

Les plus jeunes sont les plus touchés mais, quel que soit l'âge, le rythme de hausse est désormais supérieur à +10% sur un an : +23,1% pour les demandeurs d'emploi de moins de 25 ans, +13,9% pour ceux âgés de 25 à 49 ans et +12,8% pour ceux âgés de 50 ans et plus. La situation est contrastée selon le sexe, avec une remontée du chômage très nettement plus marquée pour les hommes que pour les femmes. Là où, sur la base de la moyenne des trois derniers mois, la hausse sur un an est, en janvier 2009, de +6,6% pour celles-ci, elle atteint +16,7% pour ceux-là, soit un rythme près de 3 fois plus rapide.

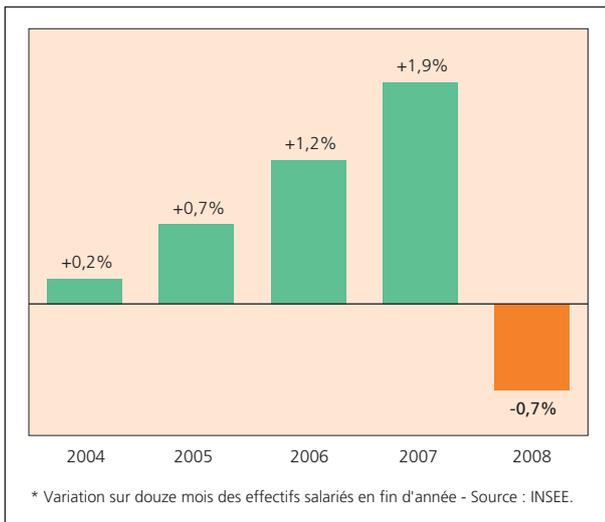
Au plus bas depuis vingt-cinq ans à l'été 2008 avec 7,2% de la population active, le **taux de chômage** s'est brusquement haussé à **7,8%** au quatrième trimestre, soit un rythme d'accélération en trois mois que l'on n'avait pas enregistré depuis le début des années 1980.

Parallèlement, la situation s'aggrave du côté de l'offre de travail. Ainsi, les **offres d'emploi**, déjà tendanciellement orientées à la baisse depuis l'été 2008, accentuent vivement leur recul : la contraction du flux moyen des offres enregistrées au cours des douze derniers mois atteint **-6,8%** sur un an en janvier 2009, soit la plus forte baisse jamais enregistrée depuis 1992.

Le retour des destructions d'emplois

Après seize semestres de progression ininterrompue, l'évolution des **effectifs salariés** s'est inversée, orientée à la baisse à partir du printemps 2008. Mesurée par rapport au trimestre précédent, la contraction s'est accentuée au fil de

Création et suppression d'emplois salariés*



l'année : de -0,2% au deuxième trimestre avec 28 000 suppressions d'emplois à -0,6% au quatrième (-89 000 emplois, soit le chiffre le plus élevé depuis l'automne 1992). Sur douze mois, les effectifs diminuent de **-116 000 unités** fin 2008 (-0,7%, contre une hausse de +1,9% l'année précédente) : l'industrie perd 82 000 emplois (-2,2%), dont 71 000 dans l'industrie manufacturière (-2,4%) et le secteur des services, en recul pour la première fois depuis quinze ans, en voit disparaître près de 60 000 (-0,5%). Seul le secteur de la construction demeure en croissance, bien que très ralenti (+1,7% après +4,3% en 2007), avec 25 000 créations d'emplois sur l'année.

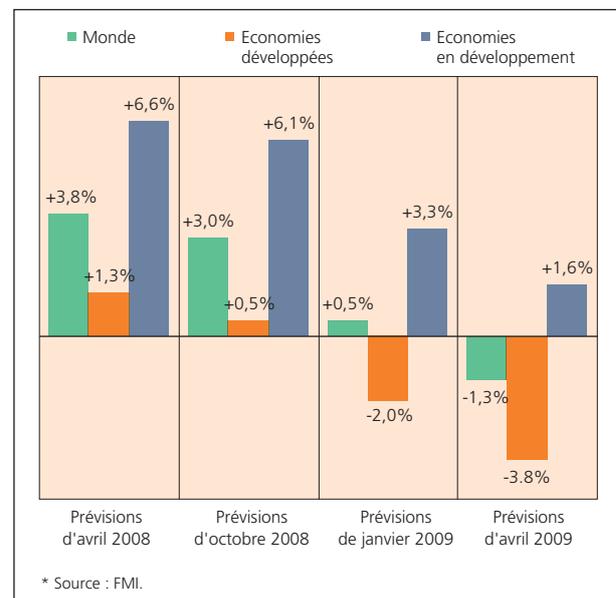
L'évolution du **marché de l'interim**, traditionnellement très lié aux inflexions de la conjoncture économique, illustre bien le décrochage de fin d'année : le nombre de salariés intérimaires, en recul de -6,1% sur un an au printemps, cède près de -10% durant l'été et s'effondre de **-21,2% au quatrième trimestre**.

4 PERSPECTIVES 2009 : DANS L'ATTENTE DU RETOUR DE LA CONFIANCE

Selon le mot de Harry Truman (14) « *La récession, c'est quand votre voisin perd son job. La dépression, c'est quand vous perdez le vôtre* ». De ce basculement de la récession vers la dépression, en d'autres termes d'une phase momentanée de contraction de l'activité économique - avérée aujourd'hui dans les économies développées - à une phase de plus longue durée et de plus grande ampleur de cette même contraction, le dernier exemple, à l'échelle mondiale, date du début des années 1930, quand le PIB des quatre premiers pays industrialisés plongea de -25% entre 1929 et 1933. Depuis, un seul pays développé a connu, *stricto sensu*, une « dépression » économique, c'est la Finlande, dont le PIB s'est effondré au total entre 1991 et 1993 de -11,1% (15).

Rares sont certainement ceux - simples observateurs ou acteurs des marchés - qui ne partagent pas l'opinion du FMI selon lequel « *l'ampleur et la portée de la crise financière (ont) mené l'économie mondiale en terrain inconnu* ». Dans ces conditions, faute de précédent auquel se référer et compte tenu de l'extrême complexité de la situation, le chiffrage apparaît très difficile. Les prévisions successives du FMI en matière de croissance pour 2009 sont le signe de cette grande incertitude : fixée en avril 2008 à +3,8%, l'estimation était révisée à la baisse (+3%) en octobre, puis ramenée à +0,5% en janvier 2009, avant l'anticipation faite en avril que le PIB de la planète devrait enregistrer cette année sa première contraction depuis la seconde guerre mondiale, avec -1,3%. A l'heure actuelle, on estime qu'outre un fort ralentissement des économies en développement, c'est la récession qui frapperait la quasi-totalité des économies développées en 2009 : selon les sources, le recul du PIB serait compris entre -2,8% et -4% pour les Etats-Unis, de -6% à -6,6% pour le Japon, de l'ordre de -4% pour la zone euro (mais jusqu'à environ -5,5% en Allemagne), et approcherait -4% pour le Royaume-Uni. La contraction de l'activité serait moins accentuée en France que chez nombre de ses partenaires, mais pourrait atteindre, selon l'INSEE, près de -3%, ce qui constituerait la pire performance de l'après-guerre.

Les prévisions successives du FMI pour la croissance du PIB en 2009*



Des aléas particulièrement nombreux et importants pèsent cependant sur ces prévisions. Quid du délai nécessaire avant de retrouver un fonctionnement normal des marchés financiers et du crédit ? Quid d'un ressaut des marchés immobiliers les plus touchés par le mouvement de baisse (aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Espagne) ? Quid des effets concrets des plans de stimulation de la demande déjà adoptés (aux

(14) 33^e président des Etats-Unis, d'avril 1945 à janvier 1953.

(15) Dans les années 1990, au cours de sa « décennie perdue », le Japon enregistra une longue récession, mais non une dépression.

Etats-Unis notamment) et de ceux qui pourraient l'être en complément d'une « première vague » (cas de la Chine) ? Quid de l'évolution des produits de base alimentaires et de l'énergie ? Quid enfin, plus généralement, de la définition et de la mise en œuvre effective d'une action concertée au plan international, notamment en faveur des pays émergents ?

*

La rédaction du présent texte s'achève quelques jours seulement après la tenue à Londres, le 2 avril 2009, de la réunion du « G20 (16) ». Pour marquer toute la gravité de la situation, cette instance se réunissait, pour la seconde fois en six mois, dans une configuration exceptionnelle où les chefs d'Etat et de gouvernement siégeaient en lieu et place des participants (ministres de l'économie et des finances et directeurs des banques centrales) qui représentent habituellement les pays membres depuis la création de cette structure il y a dix ans.

Le temps manque pour prendre le recul nécessaire qui permettrait d'analyser sereinement les décisions prises au cours de ce sommet. Tout juste peut-on en rappeler les grands axes de réflexion : assainissement, sécurisation et meilleure régulation du secteur financier, extension et renforcement de la réglementation du système bancaire, relance économique et aide aux pays émergents les plus touchés par la crise, net accroissement du rôle du FMI, référence explicite

à de nouvelles opportunités de croissance (rôle de l'« économie verte »). On ne peut que se féliciter que les principaux responsables mondiaux aient su évité le piège de l'inertie qui, en 1929, avait conduit de la simple récession à la Grande Dépression, permettant ainsi d'écartier, sauf explosion sociale ou grave régression protectionniste, le scénario noir des années 1930. On peut aussi espérer qu'une telle mise en commun des capacités de réflexion et d'action des principaux acteurs du monde économique et financier facilitera la mise en œuvre effective de mesures concrètes et cohérentes qui, quel qu'en soit le contenu précis, devraient être de nature à apporter un peu de stabilité dans un monde plein d'aléas et, en tout premier lieu, à créer un climat de rigueur favorisant le retour progressif de l'élément-clé sans lequel rien ne s'est jamais construit sur le long terme, c'est-à-dire la confiance, **la confiance « des membres (de la) société les uns dans les autres et de tous dans leur avenir commun »** (17).

(16) Le G20 est composé des pays membres du G8, de 11 pays à « économies émergentes » et de l'Union Européenne considérée en tant que telle, soit vingt participants. Cet ensemble regroupe les deux tiers de la population mondiale et près de 90% du PIB de la planète.

(17) Alain Peyrefitte in « Du "miracle" en économie - Leçons au Collège de France » (1995).

L'ACTIVITÉ DES ADHÉRENTS DE L'ASF EN 2008



La forte dégradation de l'environnement économique et financier, particulièrement marquée à l'automne, n'a pas épargné nos adhérents. Globalement, la croissance acquise lors des neuf premiers mois de l'année 2008 par les membres de l'ASF n'aura pas permis de compenser le vif recul enregistré au quatrième trimestre. Sur l'ensemble de l'année, la **production des établissements de crédit spécialisés** (1) baisse de **-3,7%** (contre une progression de +7,3% en 2007) à **102,5 milliards d'euros**.

Avec 71,1 milliards d'euros, les nouveaux financements d'équipement aux entreprises et aux particuliers enregistrent globalement un léger recul (-0,3% par rapport à l'année précédente). Ce quasi-maintien à niveau a été rendu possible grâce à la bonne performance réalisée dans le secteur des entreprises et des professionnels au cours des neuf premiers mois, qui permet ainsi de combler le repli de -10% observé

LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2007 (a)
La production en 2008 (b)	102,5	-3,7%
Financement de l'équipement (c)	71,1	-0,3%
Financement de l'immobilier (d)	31,4	-10,7%
Les opérations en cours à fin 2008	289,8	+6,8%
Financement de l'équipement (c)	139,4	+4,3%
Financement de l'immobilier (d)	125,3	+9,7%
Affacturation	25,1	+7,0%

(a) Les chiffres de 2007 et 2008 sont ceux des sociétés adhérentes au 1^{er} janvier 2009.

(b) Hors opérations de location simple immobilière et hors opérations d'affacturation pour 134,1 milliards d'euros, en progression de +14,4% sur un an.

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

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

au quatrième trimestre. Sur l'année, ces financements auront en définitive progressé de +3,4% alors que les opérations conclues avec les particuliers (crédit à la consommation) se contractaient de -2,4%.

Même si le crédit-bail immobilier (hors Sofergie) marque sa spécificité en affichant une bonne résistance (+7,5%), le marché du financement immobilier recule globalement de

(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 2008	Milliards €		Part de l'ASF dans le total
	Ensemble des établissements de crédit (a) (b)	Dont adhérents de l'ASF (b) (c)	
Crédits aux ménages	928,9	167,0	18,0%
Crédits à la consommation	143,7	86,0	59,9%
Crédits à l'habitat	700,8	81,0	11,6%
Autres crédits	84,3	-	-
Crédits aux entreprises	786,9	122,8	15,6%
Crédits d'investissement et de trésorerie (d)	535,1	122,8	22,9%
Autres crédits	251,8	-	-
Total	1 715,8	289,8	16,9%

(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 (affacturation).

-10,7% en 2008 à 31,4 milliards d'euros sous l'effet d'un repli sensible des opérations de financement du logement (-12,3%).

Dans le secteur des autres services financiers (2), les sociétés d'affacturage maintiennent un rythme d'activité soutenu (+14,4%) malgré un certain ralentissement, et la progression des engagements des sociétés de caution faiblit à nouveau sensiblement.

Le montant des **opérations en cours** s'élève à **289,8 milliards d'euros** à fin décembre 2008, en hausse de **+6,8%** sur douze mois (après +8,6% à fin 2007).

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 2008 à près de **17%** mais atteint 21% si l'on retient les seuls secteurs où ces établissements sont en concurrence effective avec les autres acteurs du marché. Cette part est de 18% pour les crédits aux ménages, elle atteint près de **60% pour le crédit à la consommation** et près de **23% pour les crédits d'investissement et de trésorerie aux entreprises et aux professionnels**.

1 LE CRÉDIT À LA CONSOMMATION

LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2007 (a)
La production en 2008	44,0	-2,4%
Crédit classique	40,8	-2,9%
Crédits renouvelables (b)	17,4	-0,7%
Prêts personnels (c)	11,5	-10,4%
Financements affectés	11,9	+2,2%
Location (d)	3,2	+3,8%
Les opérations en cours à fin 2008	86,0	+4,1%
Crédit classique	80,5	+3,6%
Crédits renouvelables	29,1	+1,0%
Prêts personnels (c)	30,0	+7,2%
Financements affectés	21,4	+2,3%
Location (d)	5,5	+13,3%

(a) Les chiffres de 2007 et 2008 sont ceux des sociétés adhérentes au 1^{er} janvier 2009.

(b) Nouvelles utilisations à crédit.

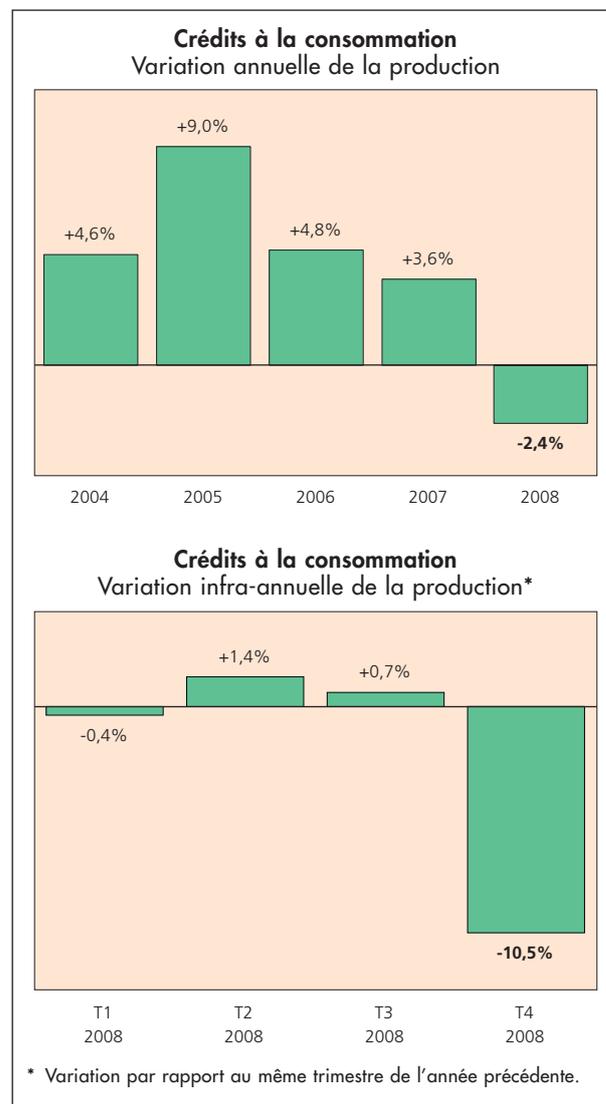
(c) Y compris rachats de créances.

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

LA PRODUCTION DE L'ANNÉE

Une forte contraction au quatrième trimestre (-10,5% sur un an) a entraîné un recul sensible de la production en crédit à la consommation pour l'ensemble de l'année 2008 : **-2,4%** avec **44 milliards d'euros**. Après deux années de

ralentissement de la croissance, c'est la première baisse de l'activité des établissements spécialisés enregistrée depuis le léger tassement de 2000 (-0,7% par rapport à 1999) et c'est surtout la plus mauvaise performance constatée depuis 1993, année où la production s'était réduite de -3,2%.



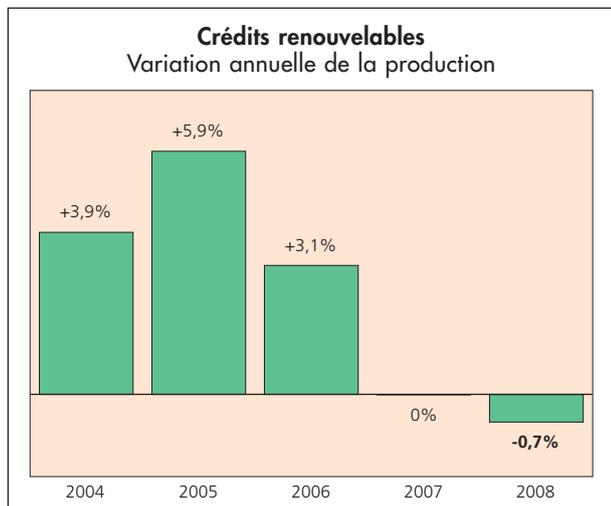
Les nouveaux crédits distribués

Le montant des nouveaux crédits distribués en 2008 pour le financement de l'équipement des particuliers (nouvelles utilisations de crédits renouvelables, financements affectés et prêts personnels) s'élève à 40,8 milliards d'euros, en recul de -2,9% par rapport à 2007 (contre +2,8% cette dernière année).

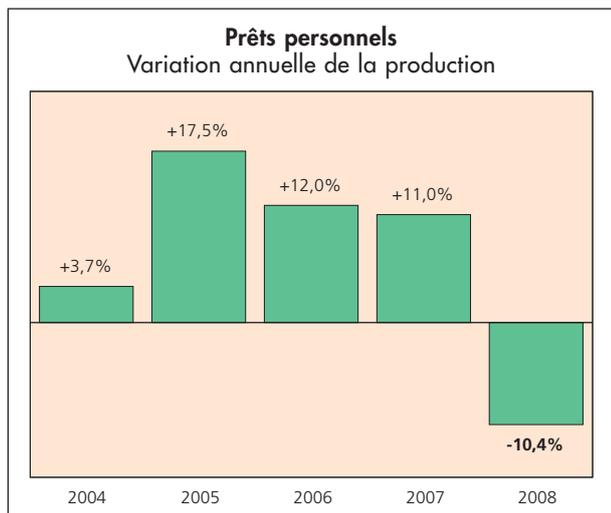
Les nouvelles utilisations de crédits renouvelables cèdent -4,3% au dernier trimestre 2008 par rapport à la même période de l'année précédente et marquent au total pour l'ensemble de l'année, un léger effritement (-0,7% à 17,4 milliards d'euros). Cette première évolution négative,

(2) S'agissant des prestataires de services d'investissement, une réflexion devrait être menée, afin de mettre au point un indicateur pertinent qui permettrait de rendre compte, de façon synthétique, de leur activité multiforme.

depuis celle de 2001 (-2,9%), fait suite au net ralentissement enregistré en 2006 et à la stagnation constatée en 2007. La part de ces opérations dans la production globale des établissements spécialisés en crédit à la consommation demeure toujours la plus importante (40% du total), mais elle tend depuis plusieurs années à se réduire après le pic historique atteint en 1997 à l'issue d'une phase de forte croissance (46% du total, contre seulement 16% en 1985).



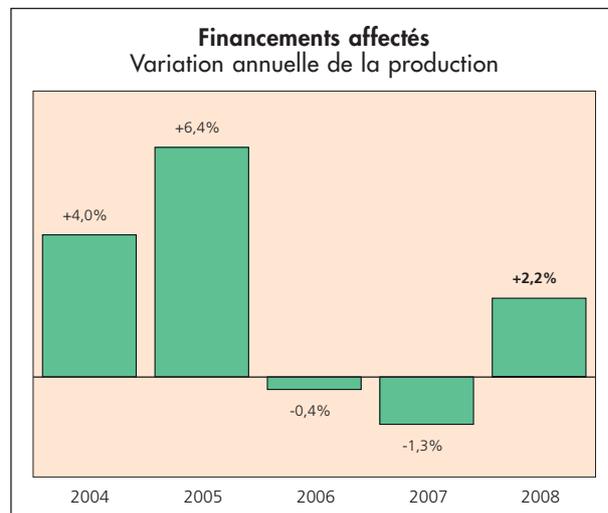
Après le ralentissement enregistré en 2006 et 2007, c'est un véritable effondrement que l'on constate pour les **prêts personnels** (3). La chute de leur production s'est accélérée tout au long de l'année : -4% au premier semestre sur un an, près de -9% à l'été et -25% au quatrième trimestre. Sur l'ensemble de 2008, le recul est d'ampleur jamais atteinte au cours des deux dernières décennies (-10,4% à 11,5 milliards d'euros pour environ 960 000 opérations).



Pour les **financements affectés**, l'évolution est atypique : c'est en effet le seul cas où, après deux années de recul, 2008 marque une progression de l'activité (+2,2% à 11,9 milliards d'euros pour 4 333 000 opérations) en raison de la bonne tenue du marché de l'équipement du foyer tout au long de l'année.

Les financements d'**automobiles neuves** (4) sont en très légère augmentation sur l'année (+0,5% contre -5,5% en 2007, à

3,8 milliards d'euros), grâce à l'acquis de croissance des neuf premiers mois (+5,3%), qui a permis de compenser le vif recul (-12,2%) enregistré à l'automne. En nombre d'opérations, ces financements progressent de +4,9% par rapport à 2007 à près de 350 000 unités (5). Pour la troisième année consécutive, les financements de **véhicules d'occasion** sont en repli. Ils se contractent de -1,1% en montant (-12,9% au quatrième trimestre 2008, après +2,8% sur les neuf premiers mois) à 3,3 milliards d'euros et de -3,4% en nombre d'opérations à près de 370 000 unités. Les **autres financements affectés** augmentent globalement de +6,1% à 4,8 milliards d'euros : dans le secteur de l'amélioration de l'habitat et des biens d'équipement du foyer (électroménager, équipement multimédia, meubles), la hausse est de +8,3% (après +3,9% en 2007) à 3,8 milliards d'euros avec 3 050 000 opérations ; les autres biens (deux-roues, véhicules de loisirs, bateaux de plaisance, divers) sont en revanche en baisse (-2,1% à 0,9 milliard d'euros avec 565 000 opérations).



■ Les investissements nouveaux en location avec option d'achat

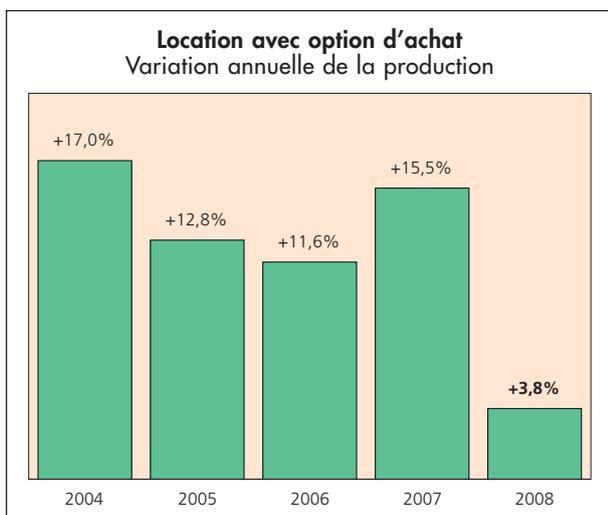
Après quatre années consécutives de croissance supérieure à +10% l'an, le secteur de la **location avec option d'achat** continue de progresser mais à un rythme ralenti : +3,8% par rapport à 2007, avec 3,2 milliards d'euros pour 154 000 opérations. Comme les années précédentes,

(3) Une part de ces opérations, difficilement mesurable de façon précise mais en tout état de cause non négligeable, est constituée par des rachats de créances.

(4) Globalement, l'ensemble des financements d'automobiles neuves (par financements affectés et location avec option d'achat) progressent de +1,5% à 6,3 milliards d'euros.

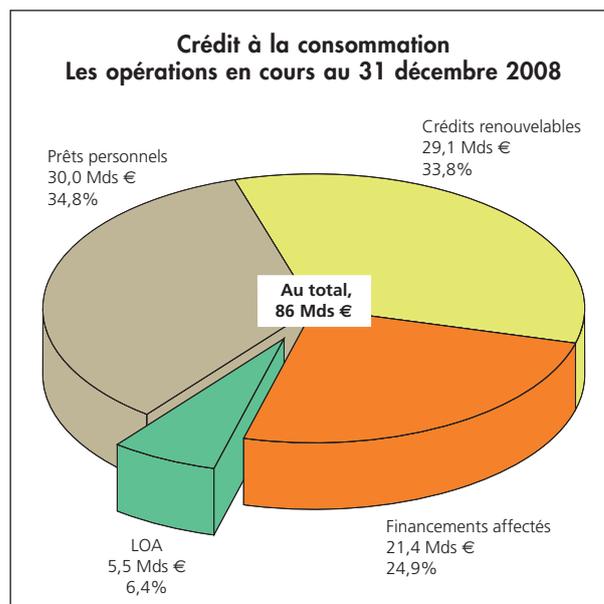
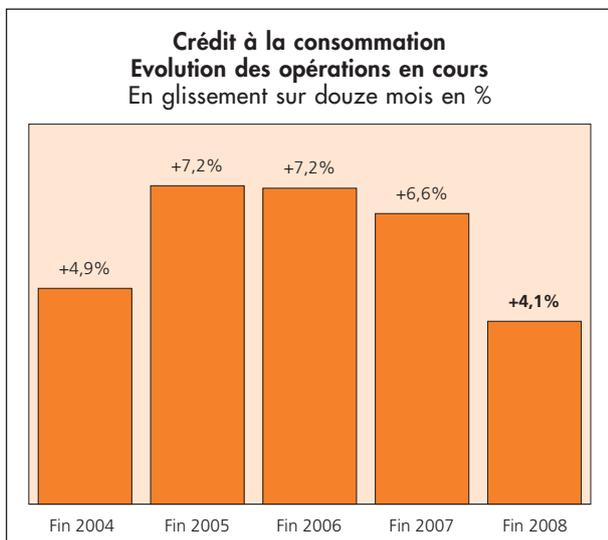
(5) Si l'on ajoute à ces financements par prêts affectés auprès des particuliers ceux réalisés auprès des professionnels et des entreprises ainsi que les nouveaux investissements en location avec option d'achat ou en location financière, toutes clientèles confondues, ce sont au total 593 000 voitures particulières neuves qui auront été financées par les établissements spécialisés en 2008 pour un total de 2 050 000 immatriculations, soit un taux d'intervention de 28,9%, en hausse légère (+0,8 point) par rapport à l'année précédente (28,1%). Ces chiffres ne prennent pas en compte les financements par prêts personnels, par définition non affectés.

L'essentiel de cette production est consacré au financement d'automobiles neuves : 134 000 véhicules ont ainsi été financés en 2008 pour un montant de 2,5 milliards d'euros. La part des financements par location avec option d'achat dans le total des financements d'automobiles neuves destinés aux particuliers atteint 40% contre 26% il y a cinq ans.



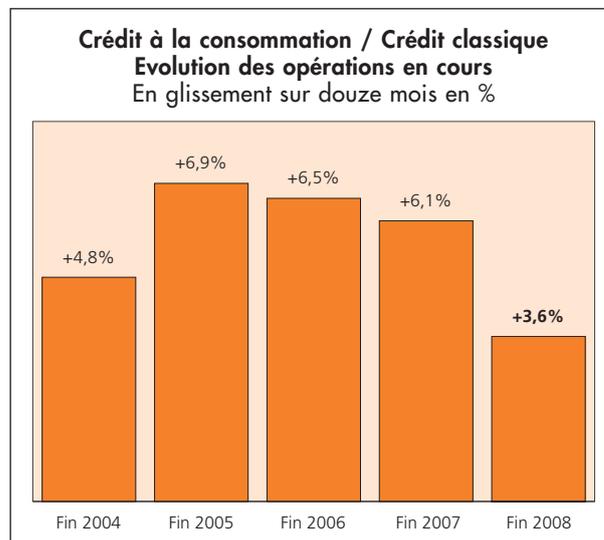
LES OPÉRATIONS EN COURS EN FIN D'ANNÉE

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 **86 milliards d'euros** à fin décembre 2008, en hausse de **+4,1%** sur les douze derniers mois (après +6,6% l'année précédente). Malgré le ralentissement observé par rapport à la progression de l'année précédente, la croissance demeure supérieure à celle enregistrée par les autres intervenants (banques généralistes) sur ce marché. Il en résulte un accroissement de la part des établissements spécialisés dans le domaine du crédit à la consommation qui passe de 58% à fin 2007 à près de 60% à fin 2008.



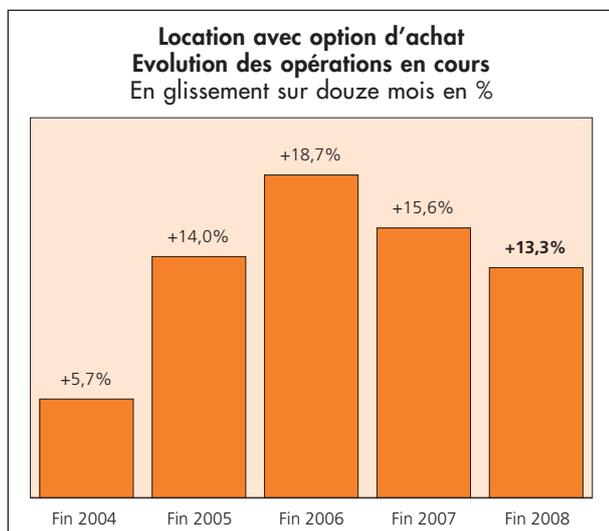
Les encours de crédit classique

L'encours hors agios des opérations de crédit classique est de **80,5 milliards d'euros** à fin décembre 2008, en progression de **+3,6%** sur les douze derniers mois (après +6,1% l'année précédente). Les opérations par crédits renouvelables entrent pour 29,1 milliards d'euros dans ce total (+1% sur douze mois après +3,1% en 2007) avec environ 18 600 000 dossiers gérés ; les financements affectés pour 21,4 milliards d'euros (dont 7,8 milliards d'euros en automobiles neuves, 6,7 milliards d'euros en automobiles d'occasion et 6,9 milliards d'euros en autres financements affectés), en hausse sur douze mois (+2,3% après +0,3% en 2007) avec près de 5 000 000 de dossiers gérés ; les prêts personnels pour 30 milliards d'euros, en augmentation de +7,2% sur douze mois (après +14,3%) pour 3 300 000 dossiers. On rappellera qu'une part - non mesurable de façon précise - des encours de prêts personnels est désormais constituée par des rachats de créances.



■ Les immobilisations nettes en location avec option d'achat

Au 31 décembre 2008, le montant des immobilisations nettes destinées à la location avec option d'achat s'établit à **5,5 milliards d'euros**, en hausse de **+13,3%** sur douze mois (après +15,6% l'année précédente). Le nombre de dossiers gérés peut être estimé à près de 380 000.



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

LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2007 (a)
La production en 2008	27,2	+3,4%
Crédits d'équipement (b)	2,4	+11,5%
Location de matériels	24,7	+2,7%
Crédit-bail mobilier et autres opérations de location avec option d'achat (c)	14,5	+5,2%
Location sans option d'achat	10,2	-0,7%
Les opérations en cours à fin 2008	53,4	+4,5%
Crédits d'équipement (d)	9,1	-1,8%
Location de matériels	44,3	+5,9%
Crédit-bail mobilier et autres opérations de location avec option d'achat	26,9	+8,4%
Location sans option d'achat	17,4	+2,2%

(a) Les chiffres de 2007 et 2008 sont ceux des sociétés adhérentes au 1^{er} janvier 2009.

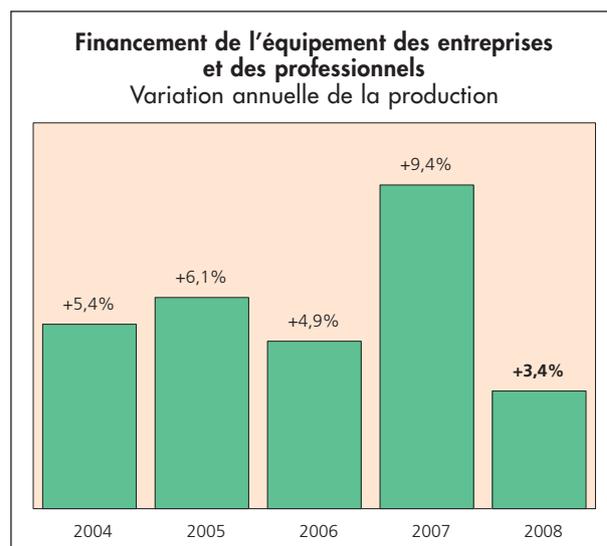
(b) Hors crédits-stocks et assimilés.

(c) Dont 12,6 milliards d'euros d'opérations de crédit-bail mobilier (+7,1%).

(d) Y compris crédits-stocks et assimilés pour 4,1 milliards d'euros, en baisse de -9,1%. Hors crédits-stocks et assimilés, l'encours est de 4,9 milliards d'euros, en hausse de +5,3% sur douze mois.

LA PRODUCTION DE L'ANNÉE

Les nouveaux financements destinés à l'équipement des entreprises et des professionnels ralentissent nettement leur progression par rapport à l'année précédente : **+3,4%** à **27,2 milliards d'euros**, après +9,4% en 2007. Environ 1 015 000 dossiers ont été financés par les établissements spécialisés en 2008. Ces financements d'équipement se font en priorité (91% de la production) par voie de location de matériels - avec ou sans option d'achat -, la part des crédits d'équipement classiques demeurant marginale.



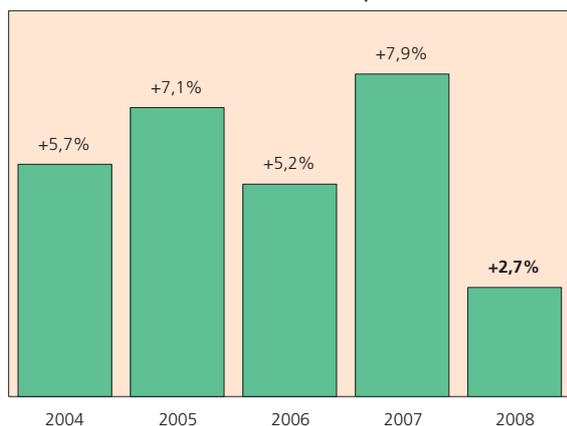
■ Les investissements nouveaux en location de matériels (6)

Avec **24,7 milliards d'euros** d'investissements nouveaux, les établissements spécialisés dans le financement locatif de l'équipement des entreprises et des professionnels enregistrent en 2008 une hausse de leur production de **+2,7%**, soit une croissance très ralentie par rapport à celle de l'année précédente (+7,9%). Ce ralentissement d'ensemble est dû au brutal décrochage de l'activité au quatrième trimestre (recul de -11,5% par rapport aux trois derniers mois de 2007) alors que les neuf premiers mois de 2008 avaient enregistré un rythme de progression soutenu (+8,2% par rapport à la même période de 2007).

Avec une progression de près de +15% par rapport à l'année précédente, les investissements en **crédit-bail mobilier** (au sens de la loi du 2 juillet 1966) étaient particulièrement bien orientés au premier semestre 2008. En léger ralentissement durant l'été, ils affichaient encore une hausse de +13,5%

(6) Parmi les opérations de financement par location de matériels réalisées par les établissements de crédit spécialisés, on distingue :
- les opérations de location avec option d'achat (crédit-bail mobilier loi du 2 juillet 1966 et autres opérations connexes),
- les opérations de location sans option d'achat (opérations de location financière et part des opérations de location de longue durée initiées par ces établissements).

Ensemble des financements locatifs Variation annuelle de la production



Ensemble des financements locatifs Variation infra-annuelle de la production*



* Variation par rapport au même trimestre de l'année précédente.

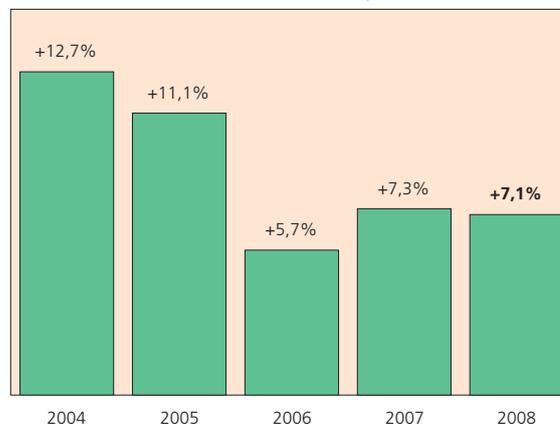
en un an sur les neuf premiers mois de l'année. Accusant un recul de -9,5% au quatrième trimestre, la hausse de la production est en définitive ramenée à +7,1% sur l'ensemble de 2008, pour **12,6 milliards d'euros**, soit une croissance très proche de celle enregistrée l'année précédente (+7,3%).

Parmi les différents matériels financés par crédit-bail, les véhicules utilitaires et industriels progressent de +4,9% à 5,2 milliards d'euros pour 165 000 opérations, les matériels d'équipement hors informatique (machines-outils, matériel agricole, etc.) croissent de +10,7% à 6,4 milliards d'euros pour 105 000 financements, les investissements en matériel informatique et de bureautique reculent de -2,8% à 1 milliard d'euros pour 52 000 opérations.

A ces opérations s'ajoutent les **autres opérations de location avec option d'achat** (sur voitures particulières destinées aux entreprises et aux professionnels) où la croissance de +7,9% acquise sur les neuf premiers mois de l'année n'a pas suffi à compenser la chute de -34,4% enregistrée au quatrième trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2008, la production recule de -5,7% à **1,9 milliard d'euros** pour 90 000 financements, interrompant le fort développement de l'activité qui s'était manifesté les deux années précédentes (+14,6% en 2007 et +11,3% en 2006).

La part des opérations de crédit-bail mobilier et des autres opérations de location avec option d'achat dans le total des investissements des entreprises en biens d'équipement (véhicules et autres matériels) s'établit à 17,8% en 2008, en hausse de 3 points au cours des cinq dernières années.

Crédit-bail mobilier Variation annuelle de la production



Les investissements en **location sans option d'achat** (7) (location financière (8) sur tous types de matériels et location de longue durée sur véhicules utilitaires et voitures particulières) sont globalement en légère baisse : **-0,7%** contre +7,5% en 2007. En 2008, les nouveaux investissements sont de **10,2 milliards d'euros**. Ce sont les véhicules de transport (utilitaires et industriels ainsi que les voitures particulières) qui composent la plus grande part de la production avec 5,6 milliards d'euros (+3,9%) pour 300 000 financements, les matériels d'équipement divers entrant pour 2,3 milliards d'euros (+1,5%) dans le total avec près de 76 000 financements et le matériel informatique et de bureautique pour 2,3 milliards d'euros (-12,1%) avec environ 153 000 financements.

L'ensemble des opérations de location de matériels, avec ou sans option d'achat, auront en définitive permis de financer en 2008, auprès des entreprises et des professionnels, 555 000 véhicules (véhicules utilitaires et industriels et voitures particulières) pour un montant de 12,7 milliards d'euros (+2,7% par rapport à 2007), 205 000 équipements informatiques et de bureautique pour 3,3 milliards d'euros (-9,6%), enfin, 181 000 dossiers portant sur des matériels d'équipement divers (8,7 milliards d'euros, soit +8,1%).

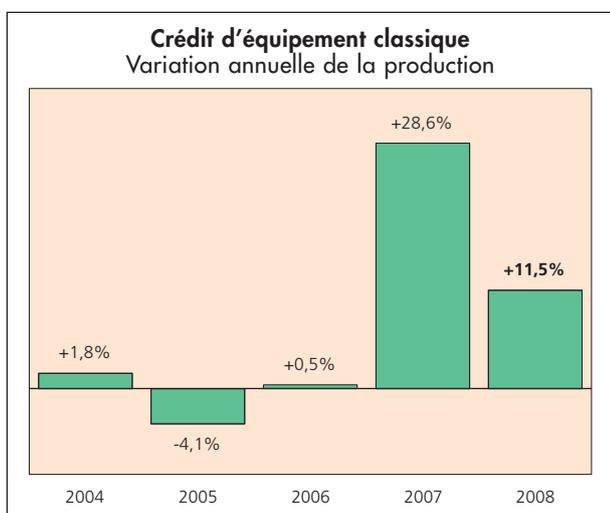
(7) Les informations relatives aux opérations de location sans option d'achat de matériel d'équipement regroupent à la fois les données des adhérents de l'Association (membres de droit et membres correspondants) et celles d'intervenants non établissements de crédit mais filiales de groupes auxquels appartiennent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

(8) 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.

■ Les nouveaux crédits d'équipement distribués

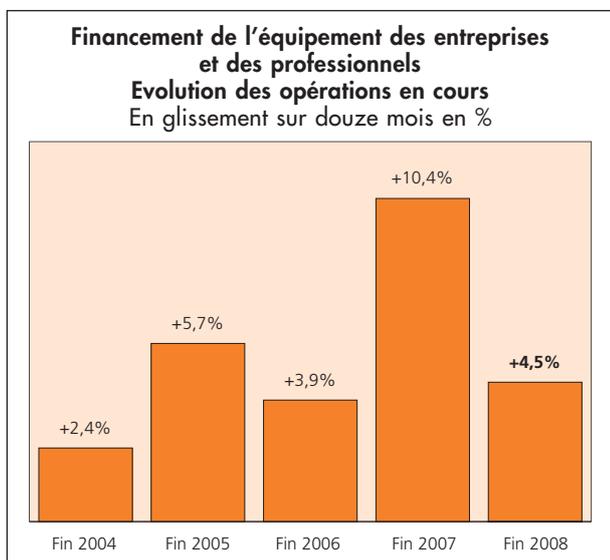
Les crédits d'équipement classiques (hors financement de stocks et de véhicules de démonstration) s'élèvent à **2,4 milliards d'euros** en 2008, en hausse de **+11,5%** sur un an après la forte croissance enregistrée l'année précédente (+28,6%).

Les financements de voitures particulières d'entreprise (neuves et d'occasion) sont de nouveau en baisse de **-7,7%** à 0,5 milliard d'euros pour près de 30 000 opérations ; les financements de véhicules utilitaires et industriels progressent de **+1,6%** à 0,3 milliard d'euros pour environ 13 000 unités ; les autres matériels d'équipement (matériel informatique et autres biens) ont été financés à hauteur de 1,3 milliard d'euros (+27,9% par rapport à 2007). Enfin, des financements directs non affectés ont été accordés pour 0,3 milliard d'euros, en progression de **+1,6%**.



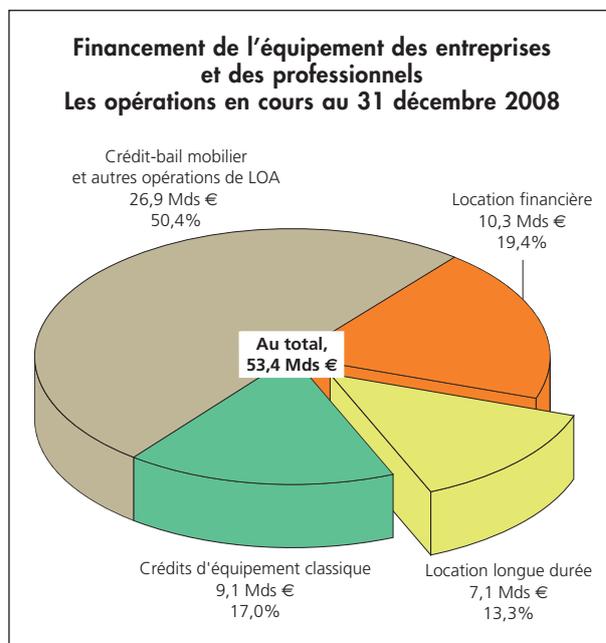
LES OPÉRATIONS EN COURS EN FIN D'ANNÉE

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



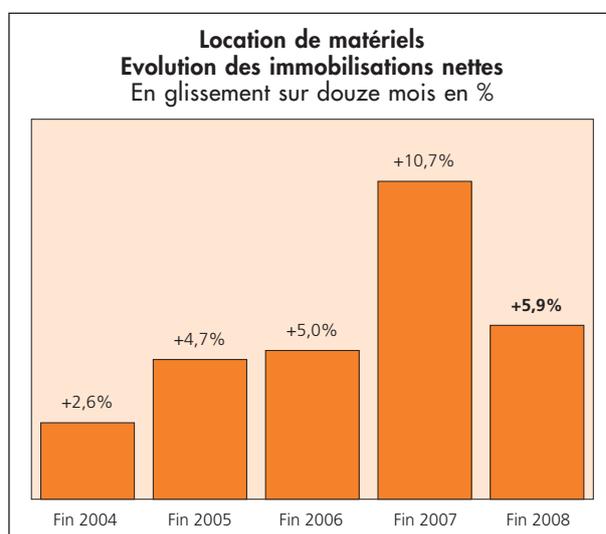
53,4 milliards d'euros à fin décembre 2008, en hausse de **+4,5%** sur les douze derniers mois (après +10,4% à fin 2007).

Le crédit-bail mobilier et les autres opérations de location avec option d'achat (LOA) représentent la moitié des opérations en cours du financement de l'équipement des entreprises et des professionnels au 31 décembre 2008. La part de ces encours dans le total a progressé de 5 points en cinq ans au détriment des autres types de financements (location sans option d'achat et crédits d'équipement classique).



■ Les immobilisations nettes en location de matériels

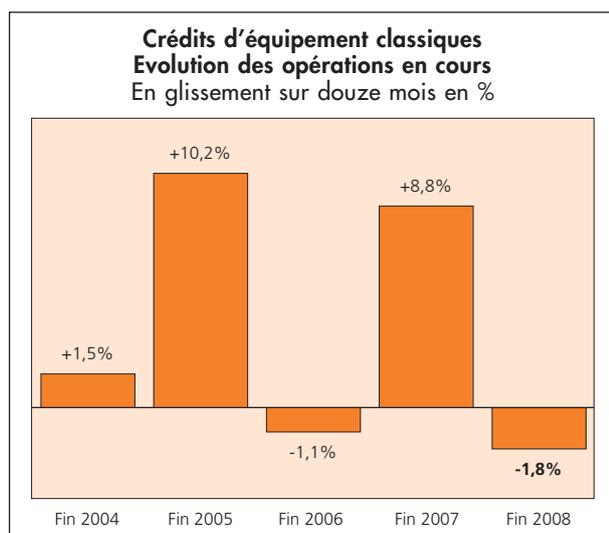
Au 31 décembre 2008, les immobilisations nettes destinées à la **location de matériels** s'élèvent à **44,3 milliards d'euros**, en hausse de **+5,9%** sur douze mois, après la forte croissance de **+10,7%** enregistrée l'année précédente. A cette date, le nombre de dossiers gérés pouvait être estimé à 1 316 000 pour la location avec option d'achat et 1 445 000 pour la location simple.



Cet ensemble recouvre les opérations de **crédit-bail mobilier et autres opérations de location avec option d'achat**, pour un montant de **26,9 milliards d'euros**, en progression de **+8,4%** sur douze mois (après +11,1% en 2007), et les opérations de **location sans option d'achat** pour **17,4 milliards d'euros**, en hausse de **+2,2%** sur douze mois (après +10,2% en 2007). Parmi ces dernières, la location financière recule légèrement de **-0,8%** sur douze mois (contre +11,4% en 2007) à 10,3 milliards d'euros et la location longue durée croît de **+7%** (après +8,3% l'année précédente) à 7,1 milliards d'euros à fin 2008.

■ 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'élevaient à 4,9 milliards d'euros (+5,3% sur douze mois), pour environ 260 000 dossiers gérés. S'y ajoutent des crédits-stocks et assimilés (financements de véhicules de démonstration) à court terme pour 4,1 milliards d'euros, en repli accentué de **-9,1%** sur douze mois (contre +9,4% en 2007). Toutes opérations confondues, l'encours atteint **9,1 milliards d'euros** à fin 2008 (en baisse de **-1,8%** sur douze mois, contre +8,8% à fin 2007).



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

Les résultats de l'exercice 2008 des établissements spécialisés dans le financement de l'équipement (toutes clientèles confondues) sont globalement peu satisfaisants.

- 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 **moins bien orientés** que certaines années antérieures. Sur la base d'un échantillon composé de 46 des plus importants intervenants, on constate que 20 d'entre eux (43% du total) ont enregistré en 2008 des résultats négatifs. Seulement 18 sociétés (39% du total) ont dégagé des résultats positifs d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

- Pour les établissements spécialisés dans le **crédit à la consommation**, les résultats sont **moins satisfaisants** que les années précédentes. Sur la base d'un échantillon composé de 53 des plus importants intervenants, on constate que si 48 (soit 91% du total) ont dégagé en 2008 des résultats positifs, ceux-ci sont d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent pour seulement 18 d'entre eux (34% du total).

3 LE FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2007 (a)
La production en 2008	13,6	-8,5%
Crédit-bail immobilier	5,8	+5,8%
Crédit-bail immobilier	5,2	+7,5%
Sofergie	0,6	-6,5%
Financement immobilier classique (b)	7,7	-16,9%
Les opérations en cours à fin 2008	44,3	+8,7%
Crédit-bail immobilier et location simple	33,8	+2,9%
Crédit-bail immobilier	29,4	+3,3%
Sofergie	3,2	+7,0%
Location simple (c)	1,1	-13,9%
Financement immobilier classique (b)	10,5	+32,4%

(a) Les chiffres de 2007 et 2008 sont ceux des sociétés adhérentes au 1^{er} janvier 2009.

(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

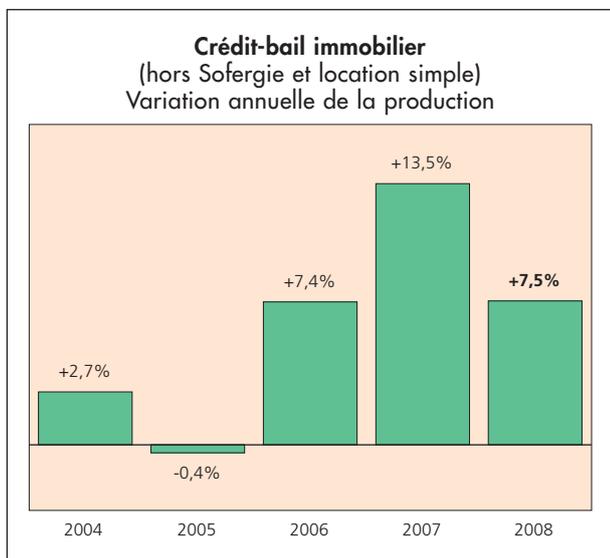
Avec **13,6 milliards d'euros**, les investissements immobiliers des entreprises et des professionnels marquent un retournement en 2008 : repli de **-8,5%** contre une progression de près de +29% l'année précédente. Cette tendance d'ensemble défavorable du marché recouvre cependant des évolutions divergentes : au fort recul des financements classiques s'oppose la bonne résistance du crédit-bail immobilier.

■ Les engagements nouveaux des sociétés de crédit-bail immobilier

Dans un marché globalement en contraction, le **crédit-bail immobilier** (hors Sofergie) marque sa spécificité en affichant une croissance soutenue : exprimés en termes de contrats signés, les engagements nouveaux progressent en effet de **+7,5%** à **5,2 milliards** pour quelque 2 440 opérations, retrouvant ainsi, après la forte accélération de 2007 (+13,5%), un taux de progression comparable à celui de 2006 (+7,4%). Cette évolution annuelle favorable recouvre cependant deux tendances semestrielles opposées : à la très forte hausse des six premiers mois de 2008 (près de +40%) a succédé une baisse sensible (-13,2%) dans la seconde partie de l'année.

La structure de la production est la suivante :

- ◆ 44% des engagements ont concerné des locaux industriels (2,3 milliards d'euros, en progression de +17,9% par rapport à 2007, pour 1 280 opérations) ;
- ◆ les locaux commerciaux ont représenté 27% des engagements (1,4 milliard d'euros, en baisse de -9,1%, pour 640 opérations) ;
- ◆ les locaux de bureaux ont fait l'objet de 300 opérations pour un montant de 0,7 milliard d'euros (en forte hausse de +43,6%) ;
- ◆ enfin, divers autres locaux (cliniques, hôpitaux, cinémas, etc.) ont été financés à hauteur de 0,8 milliard d'euros (en repli de -7,3%) pour 220 dossiers.



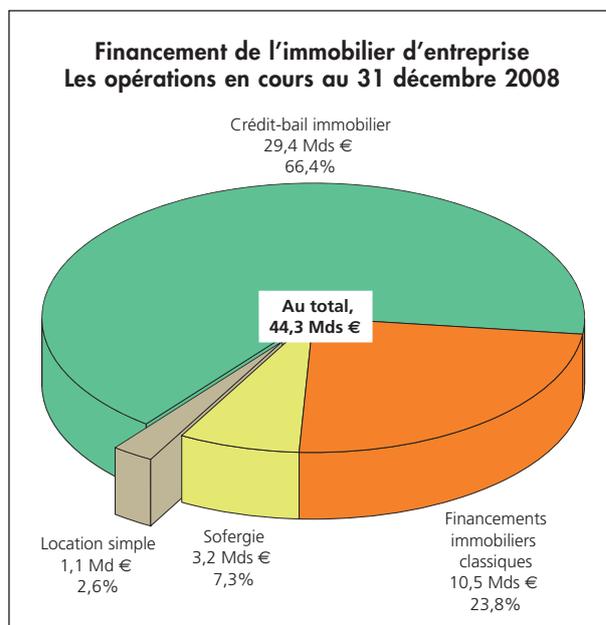
L'activité des **Sofergie** continue d'être marquée par des variations de grande amplitude, la modestie des chiffres les rendant dépendants d'opérations ponctuelles de montant - relativement - importants. Ainsi, après une forte progression des engagements nouveaux en 2007 (+40,1%), on enregistre une baisse de **-6,5%** en 2008 à **628 millions d'euros** pour 150 opérations. Les investissements se répartissent selon plusieurs secteurs d'intervention : 209 millions d'euros pour le secteur traditionnel des économies d'énergie, 403 millions

d'euros pour les opérations de financement des collectivités territoriales et 16 millions d'euros pour celles liées à la défense de 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) chutent de **-16,9%** à **7,7 milliards d'euros** pour 1 500 opérations, contre une croissance annuelle de +38,4% en 2007.

Le recul est général et concerne tant les crédits accordés aux promoteurs et marchands de biens (-40,2% à 0,5 milliard d'euros, contre +13,7% en 2007) que les autres financements à moyen et long terme pour lesquels il est cependant nettement moins accentué (-14,6% à 7,2 milliards d'euros, contre +41,7% l'année précédente).



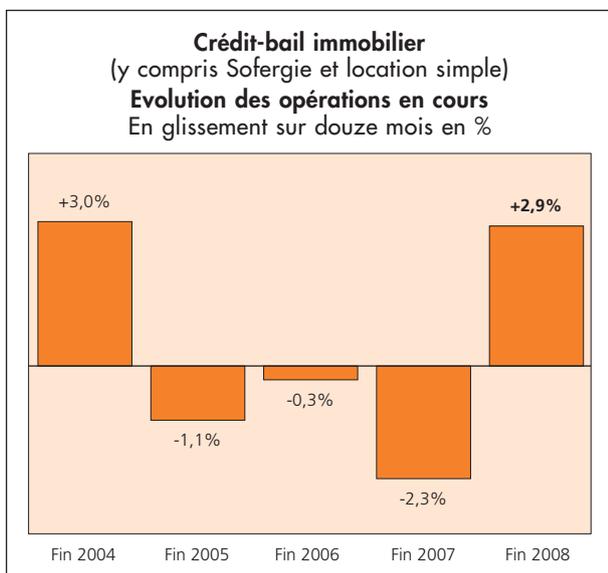
LES OPÉRATIONS EN COURS EN FIN D'ANNÉE

Avec **44,3 milliards d'euros** à fin décembre 2008, le montant global des **opérations en cours** progresse de +8,7% 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) s'élèvent à **33,8 milliards d'euros** à fin décembre 2008, en hausse de **+2,9%** sur les douze derniers mois : pour

les sociétés de crédit-bail immobilier hors Sofergie, la progression est de +3,3% avec 29,4 milliards d'euros, contre -1,7% l'année précédente, et elle atteint +7% avec 3,2 milliards d'euros, après +4,1% en 2007 pour les Sofergie, alors que, dans le même temps, le patrimoine locatif se contracte de -13,9% sur douze mois à 1,1 milliard d'euros (après -22,9% l'année précédente).



■ L'encours des financements immobiliers classiques

Au 31 décembre 2008, le montant de l'encours des financements immobiliers classiques aux entreprises et aux professionnels s'établit à **10,5 milliards d'euros**, en hausse de **+32,4%** sur douze mois.

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

Le niveau des résultats de l'exercice 2008 des établissements spécialisés dans le **financement de l'immobilier d'entreprise** varie en fonction des secteurs d'activité.

- Pour les établissements spécialisés dans les opérations de **crédit-bail immobilier** (hors Sofergie), les résultats apparaissent **moins bien orientés** que les années antérieures. Sur la base d'un échantillon composé de 36 des plus importants intervenants, on constate que 34 d'entre eux (94% du total) ont dégagé en 2008 des résultats positifs, dont seulement un tiers du total d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.
- Les résultats des **Sofergie** apparaissent **satisfaisants** : 78% d'entre elles dégagent des résultats positifs, dont 67% du total d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

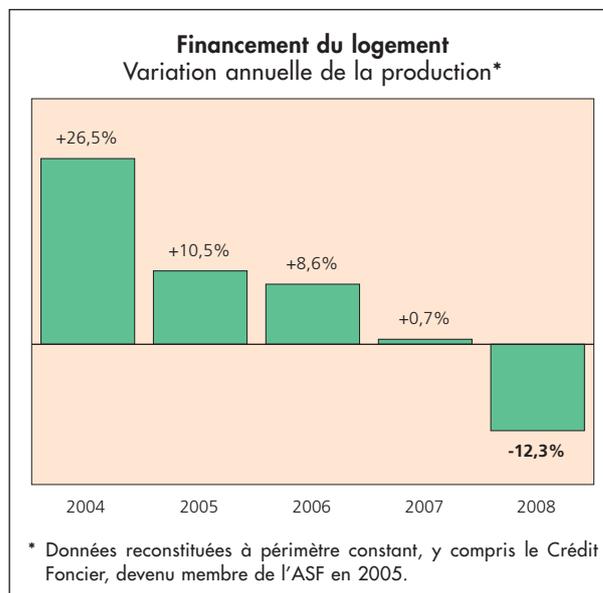
4 LE FINANCEMENT DU LOGEMENT

LES PRINCIPAUX CHIFFRES

	Milliards €	Evolution par rapport à 2007 (a)
La production en 2008	17,8	-12,3%
Les opérations en cours à fin 2008	81,0	+10,3%

(a) Les chiffres de 2007 et 2008 sont ceux des sociétés adhérentes au 1^{er} janvier 2009. Chiffres des sociétés de crédit acquéreur classique (y compris ceux du Crédit Foncier) et des sociétés du réseau du Crédit Immobilier de France.

Le montant total des nouveaux crédits destinés au financement du logement distribués par les établissements spécialisés (crédits acquéreurs classiques et opérations du réseau des sociétés du Crédit immobilier de France) se contracte en 2008 : **-12,3%** à **17,8 milliards d'euros** pour 179 100 dossiers financés. Ce recul fait suite à la pause observée en 2007 (+0,7%), venant après plusieurs années de vive croissance (+16% l'an en moyenne sur la période 2002/2006). En termes d'évolution infra-annuelle, ce repli s'est accentué au cours de l'année 2008 : de -8,6% sur les six premiers mois par rapport à la même période de l'année précédente, il a atteint -15,6% sur l'ensemble du second semestre, culminant à près de -20% à l'automne.



Selon les types de crédit, l'évolution diffère. Les financements destinés à l'achat de logements neufs reculent de -18,4% à 7,1 milliards d'euros pour 73 000 dossiers. Le montant des financements pour l'achat de logements anciens atteint 10,4 milliards d'euros (pour environ 102 400 dossiers), en baisse de -9,5% par rapport à 2007. Enfin, ceux destinés à l'amélioration de l'habitat représentent 0,4 milliard d'euros pour 3 700 dossiers.

Au 31 décembre 2008, le montant total des **opérations en cours** portées par les établissements spécialisés dans le financement du logement s'élève à **81 milliards d'euros**, en progression de **+10,3%** sur douze mois (après +7,4% en 2007 et +11,4% en 2006).

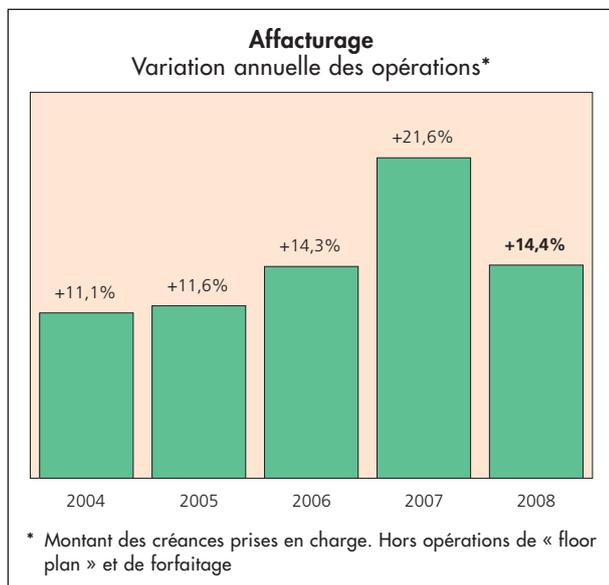
5 LES SERVICES FINANCIERS

L'AFFACTURAGE

Près de 31 000 000 créances ont été prises en charge en 2008 (9) par les **sociétés d'affacturage** pour un montant global de **134,1 milliards d'euros**, en hausse de **+14,4%** sur 2007. Même si la progression de l'activité est réduite d'un tiers par rapport à celle enregistrée l'année précédente (+21,6%), mettant ainsi un terme à la phase de vive accélération de la croissance observée depuis 2003, elle reste cependant en ligne avec le taux moyen de progression des quatre dernières années.

L'activité s'est donc maintenue à un très bon niveau en 2008, malgré un certain ralentissement, sensible depuis le début de l'année, et qui s'est accentué au quatrième trimestre : la croissance a ainsi été ramenée à l'automne à +10,5% par rapport à la même période de 2007, après +15,9% en moyenne pour les neuf premiers mois de l'année.

Les opérations réalisées sur le plan national constituent, avec 115,3 milliards d'euros, la plus grande part de l'activité, alors que celles sur le plan international (affacturage de créances à l'exportation pour la quasi-totalité) représentent seulement 18,9 milliards d'euros. On notera cependant qu'au cours des sept dernières années, la part de l'international dans le total de l'activité a été doublée, passant de 7% en 2002 à 14% en 2008. Pour la troisième année consécutive, la croissance de l'activité à l'international est très nettement plus rapide (+29% en 2008 après +40,8%



et +56,2% en 2007 et 2006) que pour les opérations réalisées au plan national (respectivement +12,3%, +19,3% et +10,7%).

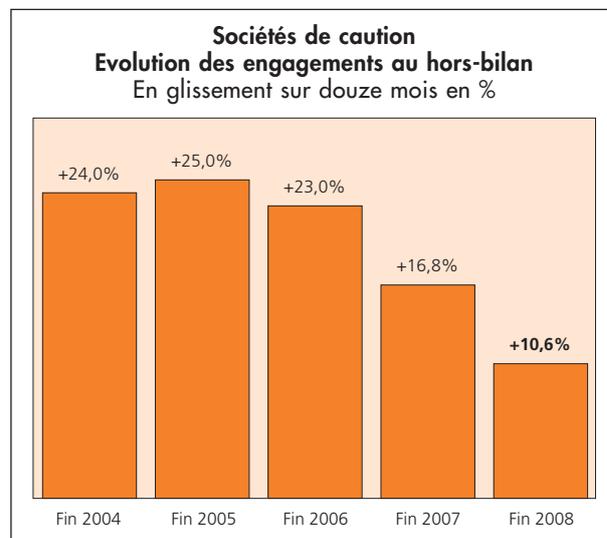
Au 31 décembre 2008, l'**encours net des créances à recouvrer** s'établit à **25,1 milliards d'euros**, en augmentation de **+7%** sur les douze derniers mois (après +17,2% l'année précédente), dont 22,3 milliards d'euros d'opérations réalisées sur le plan national et 2,3 milliards d'euros d'opérations sur le plan international.

On estime le nombre de clients (10) des sociétés d'affacturage à près de 28 800 à fin 2008, soit une hausse de +10,5% en un an (après +7,3% en 2007).

Les **résultats** de l'exercice 2008 sont dans l'ensemble **satisfaisants**. Sur la base d'un échantillon composé de 11 des plus importants intervenants, on constate que 10 sociétés ont dégagé en 2008 des résultats positifs, dont 8 d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

LES SOCIÉTÉS DE CAUTION

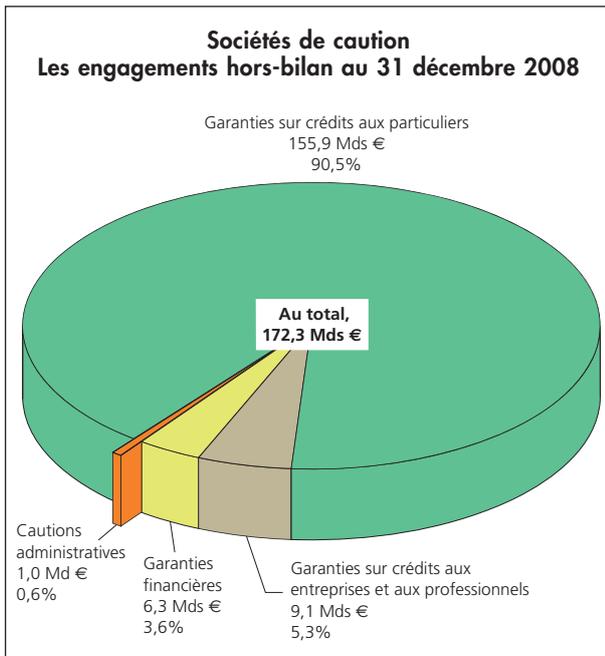
Pour la troisième année consécutive, les engagements au hors-bilan des **sociétés de caution** ralentissent leur progression : celle-ci est de **+10,6%** sur douze mois à fin décembre 2008 (à **172,3 milliards d'euros**), après +13,6% à fin juin 2008 et +16,8% à fin décembre 2007.



Les garanties de bonne fin sur **crédits aux particuliers** représentent maintenant la quasi-totalité (90,5%) des engagements des sociétés de caution de l'ASF, soit **155,9 milliards d'euros** à fin décembre 2008. On observe pour ces garanties une nette décélération, de +17,5% sur douze mois à fin décembre 2007, la progression des engagements est ramenée à +14,2% à fin juin 2008 et termine l'année à **+11,3%** à fin décembre.

(9) Hors opérations de « floor plan » et de forfaitage.

(10) 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.



Dans les autres secteurs, les évolutions divergent : si les garanties de bonne fin sur **crédits aux entreprises et aux professionnels** augmentent de +7,8% sur douze mois (après +17,1% en 2007) à 9,1 milliards d'euros, les **garanties financières** (11) stagnent à 6,3 milliards d'euros (+0,3% sur douze mois, après +5,6% en 2007), tandis que les **cautions administratives** reculent de -0,6% sur douze mois (après -0,1% l'année précédente) à 1 milliard d'euros.

Les **résultats** de l'exercice 2008 apparaissent **moins bien orientés** que certaines années antérieures. Sur la base d'un échantillon composé de 30 des plus importants intervenants, on constate que 90% des sociétés ont dégagé en 2008 des résultats positifs, mais seulement 12 (40% du total) d'un montant supérieur à celui de l'exercice précédent.

(11) 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).



1 LE CADRE DE L'ACTION PROFESSIONNELLE

L'année 2008 aura été marquée par la crise financière qui a atteint son paroxysme à l'automne et s'est diffusée à l'économie réelle, et par les plans de soutien des banques centrales relayés par ceux des gouvernements.

La crise financière déclenchée par les crédits aux *subprimes* américains au cours de l'année 2007 s'est intensifiée pendant l'été 2008, provoquant une crise du système bancaire, un accroissement du risque systémique et un interventionnisme massif des pouvoirs publics. Tous les métiers de la finance ont été sévèrement touchés, et la sphère des établissements spécialisés qui composent l'ASF n'a pas été épargnée, notamment par la crise de liquidité.

Les statistiques d'activité de l'année 2008 s'en ressentent avec des chiffres en forte baisse voire négatifs dans certains secteurs. L'évolution annuelle des volumes de production n'échappe à des comparaisons de fin d'année désastreuses que grâce aux trois premiers trimestres qui se sont déroulés de façon satisfaisante. Le niveau de risque est resté très contenu sur 2008 mais on peut craindre une montée dès le début de l'année 2009 et par conséquent un pincement des marges.

Pour tous les adhérents de l'ASF, le trou d'air sur la liquidité a été vivement ressenti à l'automne 2008. En effet, ils ne collectent pas de dépôts, et ne pouvaient trouver sur les marchés financiers les ressources qui leur sont indispensables pour se refinancer, ni effectuer d'opérations de titrisation. En dépit de la rapidité de la mise en œuvre du dispositif de refinancement des établissements de crédit français par la SFEF, les tensions sur la liquidité ont été prédominantes jusqu'à la fin de l'année, et le sont encore pour certains début 2009.

Les établissements spécialisés français ont été préservés d'erreurs de gestion majeures. Même si certains d'entre eux proposent des produits de plus en plus sophistiqués afin de répondre à la demande des entreprises et des particuliers, ils ne s'éloignent pas de leur métier de base : prêter de l'argent emprunté à un coût négocié et connu à un client qui présente un profil de risque acceptable. Le comportement de prêteurs non régulés et qui n'ont pas procédé à des études de solvabilité tel qu'on a pu le constater aux Etats-Unis serait impossible en France car les prêteurs, tous soumis aux mêmes obligations, sont tenus de faire une étude de la capacité de remboursement de l'emprunteur sur la base de ses revenus. Cette crise mondiale aura donc confirmé incidemment la pertinence du modèle français.

La mission de l'ASF est de faire en sorte que la réaction des régulateurs à cette crise soit correctement proportionnée, qu'il s'agisse de réglementation en matière de liquidité, de comptabilité ou de contrôle des risques, mais aussi que les dispositions successivement adoptées dans le cadre du plan de relance du gouvernement prennent suffisamment en compte les métiers de financement spécialisés. Tous les dossiers traités avec le régulateur et le pouvoir politique ont été empreints de ce souci constant.

La crise a révélé la nécessité pour les ménages de bien maîtriser leurs crédits. C'est un point qui devrait permettre de développer le crédit responsable. Nous y travaillons beaucoup à l'ASF, en liaison avec les associations de consommateurs et les pouvoirs publics.

L'actualité législative et réglementaire nationale fait l'objet d'une vigilance de tous les instants. Les mois écoulés ont été marqués par des textes majeurs pour nos établissements, notamment en matière de refinancement. Les dispositions successivement adoptées dans le cadre du plan de relance ont été soigneusement étudiées pour qu'elles n'encombrent pas notre droit de dispositions préjudiciables à certains de nos métiers, et surtout qu'elles ne créent pas de distorsion de concurrence qui leurs soient défavorables. Par ailleurs ont été engagés et/ou poursuivis des exercices de transposition de directives européennes : celle sur la nouvelle adéquation des fonds propres (issue de Bâle II), celle sur les services de paiement, avec la dimension SEPA où l'ASF a obtenu des avancées importantes en matière de débit direct et de cartes privatives, la troisième directive sur la lutte contre le blanchiment, et enfin celle sur le crédit au consommateur. Sur ce dernier point, l'ASF est très attentive à ce que la transposition respecte fidèlement les règles d'harmonisation fixées par la directive, et que la réforme du crédit sur les lieux de vente qui l'accompagne ne conduise pas à durcir excessivement les conditions de distribution ou à restreindre l'accès des ménages au crédit à la consommation.

(voir suite p. 51)

Dossiers en cours à l'ASF

Financement des Particuliers

Législation et réglementation

- *En France*
 - Réforme du gage automobile
 - Nouveau SIV
 - Transposition DCC et réforme du crédit à la consommation
 - Réforme du FICP
 - Transposition de la DSP
 - Travaux sur la décision unique de la CNIL relative au score
 - Travaux relatifs à la conformité
 - Bonus écologique
 - Crédits à taux variable
 - TVA sur les services d'assurance et les services financiers
- *En Europe*
 - Espace unique des paiements européens
 - Travaux d'Eurofinas

Défense et image de la profession

- Politique de communication en matière de crédit à la consommation
- Concertation avec les consommateurs
 - Elaboration d'un guide à l'usage des personnes surendettées insistant sur les conséquences pratiques de la procédure
 - Publicité pour le crédit
 - Travaux du Comité consultatif des services financiers (CCSF)
- *En Europe*
 - Suivi des travaux sur le crédit hypothécaire

Financement des entreprises et des professionnels

Législation et réglementation

- *En France*
 - Travaux relatifs à la conformité
 - Transposition de la 3^e directive blanchiment
 - Assiette commune (européenne) en matière d'IS (ACCIS)
 - TVA et transmission d'une universalité de patrimoine (TUP)
 - Travaux prudentiels
 - Travaux du Conseil national de la comptabilité visant à l'introduction d'un « taux d'intérêt effectif » (TIE)
 - Réforme de la norme IAS 17
- *En Europe*
 - Jurisprudence CJCE sur le traitement fiscal des levées d'option
 - Nouveau régime du crédit-bail immobilier
 - Travaux de Leaseurope
 - Réforme de la directive CRD
 - Révision des discrétions nationales
 - Liquidité
 - Gestion des risques

Affacturation

Législation et réglementation

- Délais de paiement
- Conformité/blanchiment
- Projet de directive TVA

Prudentiel/Comptabilité

- Réforme du ratio de solvabilité et des ratios de grands risques
- Réforme du ratio de liquidité
- Réforme de la gestion des risques

Communication/Promotion

- Image de l'affacturation
- Convention d'échanges d'informations ASF/IFG
- Refonte du livret 10 questions / 10 réponses sur l'affacturation
- Mise en place du forum européen de l'affacturation

Moyens de paiement

- Dématérialisation des créances

Autres

- Affacturation en gestion déléguée
- Articulation de l'affacturation avec le Complément public d'assurance crédit (CAP)
- Déclaration des encours à la Centrale des risques

Sociétés de Caution

Réglementation

- Projet de directive TVA

Défense de la profession

- Actions contre des établissements délivrant des cautions sans agrément
- Qualification des cautions / Recours des garants contre les débiteurs
- Travaux du CNC sur le contrat de construction de maisons individuelles

Prudentiel

- Réforme du ratio de solvabilité et des ratios de grands risques
- Réforme du ratio de liquidité
- Réforme de la gestion des risques
- Suivi du dispositif de garantie des cautions

Communication

- Recensement des garanties délivrées par les membres de l'ASF

Prestataires de services d'investissement

Législation et réglementation

- *En France*
 - Commercialisation des produits financiers
 - Impacts de la transposition de la directive MIF
 - Transposition de la 3^e directive blanchiment
 - Evolution des métiers de gestion
 - Suivi des travaux du Comité de place d'Euroclear
 - Réflexions de l'AMF sur l'allègement de la réglementation des PSI de taille moyenne
 - Réflexions sur les teneurs de comptes conservateurs et les dépositaires
- *En Europe*
 - Suivi des réflexions de la Commission européenne sur le post-marché
 - Réflexions de la Commission européenne sur la gestion d'actifs et les dépositaires en Europe
 - Evolution de la réglementation sur les agences de notation

Prudentiel

- Réforme du ratio de solvabilité et des ratios de grands risques
- Réforme du ratio de liquidité
- Réforme de la gestion des risques

Autres travaux

- Assurances responsabilité civile souscrites par les prestataires de services d'investissement : suivi du contrat ASF
- Formation des acteurs de marché

Social

- Egalité professionnelle entre les hommes et les femmes
- Sécurité des salariés des sociétés financières dans le cadre des contacts avec la clientèle
- Extension du droit à congés exceptionnels prévu à l'article 30 de la convention collective
- Conséquences sociales de la crise économique et financière au niveau des entreprises de la branche

Au plan européen, le vote de la directive sur le crédit au consommateur, après six ans de négociations, a mis un terme à une intense activité de l'ASF et illustré la nécessité d'intervenir le plus en amont possible dans le processus d'élaboration des textes susceptibles de fortement impacter la réglementation nationale.

L'année 2008 a été naturellement marquée par la présidence française dont les travaux en matière financière, avec une Commission et un Parlement en fin de mandat, ont surtout porté sur les conséquences de la crise : révision des règles de Bâle II, de la directive fonds propres, réflexions sur une amélioration de la supervision macro prudentielle, etc.

2 LA GESTION DES DOSSIERS PROFESSIONNELS GÉNÉRAUX

L'exercice écoulé aura été marqué par un nombre important de textes. La crise financière, les autorisations données au gouvernement de légiférer par voie d'ordonnance et l'aboutissement de certaines réformes ont largement contribué à cette **inflation législative et réglementaire**.

LA RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE

■ Réforme des directives 2006/48 EC et 2006/49 EC du 14 juin 2006 sur les exigences en fonds propres

Au printemps 2008, la Commission européenne avait émis un document « CRD Potential Changes » concernant les **modifications** qu'elle pourrait apporter aux **directives sur les exigences en fonds propres (directives 2006/48 EC et 2006/49 EC du 14 juin 2006)**. L'Association avait fait connaître ses observations, notamment en ce qui concerne le traitement des risques interbancaires et des engagements de hors bilan qui n'était pas favorable.



Le 1^{er} octobre la Commission a publié le texte de la proposition de directive qu'elle a finalement établi et qui, après passage en ECOFIN, devait être examiné par le Parlement européen.

Sur un certain nombre de points intéressant particulièrement les adhérents de l'ASF, la Commission européenne a retenu les modifications restrictives qu'elle envisageait initialement.

- Ainsi, en matière de **risques interbancaires** étaient toujours supprimées toutes les possibilités de pondération à moins de 100% selon la durée restant à courir des créances, ainsi que celle permettant aux Etats membres de pondérer à 20% les créances et autres éléments d'actif envers des établissements de crédit, indépendamment de leur durée.

Il était d'autre part prévu que, lorsque le client est un établissement de crédit ou lorsqu'un groupe de clients liés comprend un ou plusieurs établissements de crédit, le montant maximum des risques ne peut excéder 25% des fonds propres de l'établissement ou le montant de 150 millions d'euros, le montant le plus élevé étant retenu, à condition que la somme des valeurs exposées au risque, après prise en compte de l'effet d'atténuation des risques, à l'égard de tous les clients liés qui ne sont pas des établissements de crédit n'excède pas 25% des fonds propres de l'établissement.

Toutefois, les créances sur des établissements de crédit d'un groupe inclus dans le même périmètre de consolidation qui recevraient une pondération de risque de 0% en méthode standard pour le ratio de solvabilité seraient exemptées.

Par ailleurs, les expositions sur les entreprises incluses dans la surveillance sur base consolidée à laquelle l'établissement de crédit est soumis pouvaient être exemptées totalement ou partiellement par les Etats membres.

Ceci étant, le problème demeurait pour les établissements de crédit n'appartenant pas à un groupe bancaire, voire même pour des établissements appartenant à un groupe bancaire qui se refinanceraient à l'extérieur du groupe.

- En matière **d'engagements hors bilan** était supprimée l'exemption des **garanties** autres que celles sur crédits distribués **qui ont un fondement légal ou réglementaire** et sont apportées à leurs affiliés **par les sociétés de caution mutuelle** possédant le statut d'établissement de crédit sous réserve d'une pondération de 20%.

Etait également supprimée l'exemption à hauteur de 50% des éléments de hors bilan **à risque modéré**.

- D'autres exemptions étaient supprimées telles que l'exemption des effets de commerce et autres effets analogues, d'une durée égale ou inférieure à un an, portant les signatures d'un autre établissement de crédit.

L'intervention de l'ASF, a pu permettre de rétablir, dans le **compromis de la présidence** soumis ensuite au Conseil ECOFIN du 2 décembre, la pondération à 20%, dans les grands risques, des **garanties ayant un fondement légal ou réglementaire apportées par les sociétés de caution mutuelle** possédant le statut d'établissement de crédit.

Mais d'autres dispositions restrictives ont été maintenues, malgré les demandes de l'Association. Il en va ainsi,

notamment, de la suppression des possibilités de pondération allégées des **risques interbancaires** en fonction de la durée restant à courir des créances, ou de la qualité d'établissement de crédit des emprunteurs.

La proposition de directive a été transmise, après passage en ECOFIN, le 2 décembre 2008, au Parlement européen pour examen. Sur le rapport de M. Othmar Karas, la Commission ECON (Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen) l'a examinée le 9 mars. Les amendements et décisions retenus par la Commission visent notamment, en matière de **grands risques** :

- Le maintien d'un seul ratio de 25%, entre le montant des risques encourus sur un même client ou groupe de clients liés, après prise en compte de l'effet d'atténuation des risques, et le montant des fonds propres.

- Demeurent donc supprimées toutes les possibilités de pondération à moins de 100% des **risques interbancaires** selon la durée restant à courir des créances, ainsi que celle permettant aux Etats membres de pondérer à 20% les créances et autres éléments d'actif envers des établissements de crédit, indépendamment de leur durée.

- Une clause de « grand père » est introduite qui prévoit que les établissements de crédit qui, à la date du 31 décembre 2009, appliquent, conformément au droit national, un traitement préférentiel des expositions interbancaires aux actifs constituant des créances et autres expositions sur des établissements peuvent continuer à appliquer ces pondérations préférentielles aux expositions prises jusqu'à leur échéance et au plus tard le 31 décembre 2013.

- L'**exemption**, moyennant accord des autorités compétentes, des **garanties** autres que celles sur crédits distribués **qui ont un fondement légal ou réglementaire** et sont apportées à leurs affiliés par **les sociétés de caution mutuelle** possédant le statut d'établissement de crédit sous réserve d'une pondération de 20%, est **réintroduite**.

- Mais la Commission devra pour le 31 décembre 2011 établir **un rapport** - qui sera soumis au Parlement et au Conseil - incluant la question de savoir si les exemptions doivent être un cas de discrétion nationale, en faisant des propositions appropriées. A défaut d'une telle proposition, certaines exemptions, dont celle ci-dessus, pourraient cesser.

- Demeure supprimée l'exemption à hauteur de 50% des éléments de hors bilan à risque modéré ainsi que celle relative aux effets de commerce et autres effets analogues, d'une durée égale ou inférieure à un an, portant les signatures d'un autre établissement de crédit.

- D'autres expositions demeurent toutefois exemptées. Il en va ainsi des créances sur les gouvernements régionaux et les autorités locales qui, pour le ratio de solvabilité, auraient une pondération de 0% en méthode standard, des facilités de découvert non tirées classées en risque faible, lorsqu'elles ne peuvent conduire à dépasser 25% des fonds propres, et des créances sur des **établissements de crédit du groupe** inclus dans le même périmètre de consolidation qui recevraient une pondération de risque de 0% en méthode standard pour le ratio de solvabilité.

- Peuvent être exemptées en tout ou partie par les Etats membres les expositions sur les entreprises incluses dans la surveillance sur **base consolidée** à laquelle l'établissement de crédit est soumis, ainsi que les créances sur des gouvernements régionaux ou des autorités locales qui, pour le ratio de solvabilité, auraient une pondération de 20% en méthode standard et, enfin, les **covered bonds**.

- La prise en compte du **crédit-bail immobilier** est maintenue : un établissement de crédit peut réduire la valeur exposée au risque d'un maximum de 50% de la valeur du bien immobilier commercial concerné, dans le cas où l'exposition recevrait une pondération de risque de 50% en méthode standard dans le cadre du ratio de solvabilité, mais le bien immobilier commercial doit être achevé, **totallement loué et produire un revenu locatif adéquat**.

Lorsque la réduction de la valeur exposée au risque jusqu'à 50% de la valeur **d'un bien immobilier résidentiel** est appliquée en vertu d'une hypothèque, l'obligation d'évaluation du bien passe à une fois tous les trois ans (au lieu d'une fois par an).

Les autorités compétentes devraient appliquer, à compter du 1^{er} janvier 2013, des formats, périodicités et dates de reporting uniformisés, les formats devant être proportionnés à la nature, la taille et la complexité des activités des établissements.

Autres points :

Des amendements demandent à la Commission des mesures pour renforcer la transparence des marchés de contrepartie. En matière de titrisation, la prise en compte du risque chez le prêteur d'origine est renforcée.

Enfin, plusieurs amendements concernent la surveillance bancaire en particulier en ce qui concerne la convergence.

Au moment où sont écrites ces lignes, des échanges entre la Commission, le Conseil et le Parlement européens ont lieu en préparation du vote en plénière du Parlement, prévu le 21 avril.

■ Options et discrétions nationales - Projet d'avis du CEBS

Au cours de l'été 2007, l'ASF avait interrogé les membres du Conseil, des Commissions et des groupes de travail « Fonds propres » sur une consultation lancée par le Comité européen des superviseurs bancaires (CEBS), dans le cadre d'une demande de propositions de la Commission européenne visant à réduire le nombre des **options et discrétions nationales** ouvertes par les directives dites « Fonds propres » (1).

L'Association avait alors fait part de ses observations au CEBS.

(1) Directives du Parlement européen et du Conseil n° 2006-48 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, et n° 2006-49 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit.

Au mois de mai 2008, le CEBS a émis un nouveau document consultatif « Consultation paper on CEBS's technical advice to the European Commission on options and national discretions » par lequel il a fait connaître un premier avis sur les réponses qu'il pourrait faire à la demande de propositions de la Commission, à la suite de sa consultation.

Dans l'ensemble, les avis du CEBS vont dans le sens souhaité par l'Association.

Dans sa réponse, l'Association a exprimé sa satisfaction, en particulier concernant le **crédit-bail immobilier** : le CEBS propose le maintien des options, le cas échéant assorties d'une possibilité de clause de reconnaissance mutuelle, au profit des Autorités compétentes des autres Etats membres.

Elle a souhaité cependant que sur certains points pour lesquels le CEBS propose le maintien de l'option nationale jusqu'au terme initialement prévu, il soit procédé avant l'arrivée de l'expiration de l'option, à son réexamen. Il en est ainsi de l'option pour la pondération de 50% du crédit-bail immobilier en méthode standard qui devrait expirer à fin 2012.

Sur la possibilité de fixation à 180 jours du nombre de jours d'arriéré de paiement pour considérer une exposition en défaut sur les administrations, les entreprises et la clientèle de détail en approche standard, et pour définir les défauts de la clientèle de détail, des entreprises et des entités du secteur public en méthode notation interne, l'Association a demandé que les options en question, dont le CEBS propose le maintien jusqu'aux dates d'expiration initialement prévues, soient transformées en options définitives.

Par ailleurs, l'Association a tenu à souligner son accord sur les propositions qu'envisage de faire le CEBS à la Commission européenne sur un certain nombre de points intéressant particulièrement ses adhérents, qui concernent notamment :

- La possibilité pour les Etats membres d'autoriser en approche standard, pour l'interbancaire, la **notation en fonction** de la qualité de crédit de l'**administration centrale** du pays de l'établissement contrepartie, que le CEBS propose de maintenir.
- La possibilité pour les autorités compétentes de reconnaître comme sûretés éligibles les **créances à recouvrer** au titre d'une transaction commerciale ou de transactions d'une échéance inférieure ou égale à un an, que le CEBS propose d'ériger en règle générale.
- La possibilité pour les autorités compétentes d'autoriser, jusqu'au 31 décembre 2012, en notation interne fondation, l'utilisation de valeurs de **LGD inférieures** pour les créances de rang supérieur, en ce qui concerne certaines expositions - **crédit-bail** sur biens industriels et commerciaux, crédit-bail sur biens d'équipement, expositions garanties par des biens immobiliers résidentiels et commerciaux -.

Le CEBS envisage le maintien de la dérogation, mais il souligne qu'elle devra être réexaminée avant la fin de la période, avec, en cas de reconduction, application d'une clause de reconnaissance mutuelle.

- La possibilité pour les autorités compétentes d'un Etat membre d'exonérer, moyennant certaines conditions, du

respect de la condition d'indépendance des revenus les expositions garanties par un bien immobilier résidentiel ou par des biens immobiliers commerciaux situés sur son territoire. Le CEBS propose le maintien de ces dispositions en les assortissant d'une clause de reconnaissance mutuelle obligatoire.

- Il en va de même, en méthode de notation interne fondation, pour la possibilité pour un Etat membre d'appliquer une pondération de 50% à la fraction de l'exposition intégralement garantie par un bien immobilier résidentiel ou commercial situé sur le territoire lorsque le marché est suffisamment développé et présente des taux de pertes ne dépassant pas certaines limites.

■ Réforme du ratio de liquidité

La crise financière a mis en évidence une pénurie de liquidité sur les marchés boursiers et interbancaires. Dans le prolongement du Comité de Bâle et du Comité européen des superviseurs bancaires, le Secrétariat général de la Commission bancaire (SGCB) a mené avec la profession **une réflexion sur une réforme du ratio de liquidité**.



Jusqu'à présent, le dispositif français relatif au risque de liquidité repose sur les règlements du CRB n° 88-01 relatif à la liquidité et n° 88-10 relatif à la liquidité des établissements dont l'ensemble de l'activité s'exerce dans les départements, territoires et collectivités territoriales d'outre-mer.

Le SGCB a proposé aux établissements assujettis d'utiliser des outils de mesure et de gestion du risque de liquidité adaptés à leur profil de risque, suivant l'esprit de l'approche Bâle II en matière d'exigences de fonds propres.

La **première approche** serait dite « **standard** » et reposerait sur une remise à une fréquence mensuelle et sur base sociale, d'un **ratio de liquidité normalisé** (« coefficient de liquidité ») et une remise, à une fréquence trimestrielle et sur base sociale, d'un tableau de suivi de la liquidité prévisionnelle

à une semaine ainsi que le montant et la nature des sources de financements supplémentaires liquides à sept jours non utilisés dans leurs prévisions (réserves de liquidité / stocks d'actifs liquides).

Les établissements pourraient, sur option et autorisation de la Commission bancaire, appliquer une **seconde approche dite « avancée »**. Dans ce cas, ils mettraient en place un dispositif de mesure, d'analyse et de gestion du risque de liquidité afin de disposer de suffisamment de liquidités, notamment d'un stock minimum d'actifs liquides, pour être en mesure à tout moment, y compris pour faire face à des situations de crise de liquidité, d'honorer leurs paiements. Ces actifs liquides devraient être de qualité, libres de tout engagement et suffisamment disponibles pour être cédés à tout moment.

Le premier projet soumis à consultation par le SGCB faisait apparaître **l'exclusion de la prise en compte des fonds propres dans les liquidités au numérateur du ratio**. L'absence de prise en compte des fonds propres sera vraisemblablement maintenue dans le dernier projet malgré les demandes de l'ASF.

Par ailleurs, un certain nombre de demandes ont été formulées par l'Association par métier. S'agissant des exigences d'une part, et des liquidités d'autre part. Les échanges ont porté notamment sur la fraction inférieure ou égale à un mois des échéances des **contrats de crédit-bail et de LOA d'une durée initiale supérieure à un an qui devrait être prise en compte en liquidités (numérateur du ratio) à hauteur de 100%, et à 75% pour les contrats d'une durée initiale inférieure à un an (la version initiale prévoyait une prise en compte à 95% quelle que soit la durée initiale du contrat)**.

S'agissant des **exigibilités** (dénominateur du ratio), les **engagements de financement en faveur de la « clientèle de détail » (crédit renouvelable) fixés par le projet initial à 10% auraient été revus à la baisse. Le pourcentage aurait été ramené à 3% (contre 1% demandé par la profession)**.

Des demandes ont également été formulées par les métiers affacturage et cautions (cf. infra).

Le projet d'arrêté relatif à l'identification, la mesure, la gestion et le contrôle du risque de liquidité, actuellement en cours de finalisation devrait **entrer en application avec la réforme de SURFI, le 30 juin 2010**.

■ SURFI

La Commission bancaire et la Banque de France ont entrepris des travaux en vue de mettre en place un **Système Unifié de Reporting Financier** (Projet SURFI) dans le but d'harmoniser les reportings monétaires et bancaires en procédant à chaque fois que cela est possible à des allègements ou, le cas échéant à des suppressions de doublons, notamment entre les remises statistiques et prudentielles.

SURFI doit permettre le passage de ces reportings au standard XBRL et l'élaboration d'une future base de données.

Au cours des derniers mois, plusieurs groupes de travail regroupant des membres du Secrétariat général de la Commission bancaire et de la Banque de France, ont procédé à l'examen de l'existant en vue de faire des propositions conservant les informations nécessaires aux autorités. Celles-ci ont périodiquement informé les représentants de la profession de l'avancement de leurs travaux, fait part de leurs pistes de réflexion et recueilli l'avis de la profession.

Le fil conducteur est de fournir des éléments d'informations élémentaires qui seront ensuite utilisés par les autorités dans le cadre de nouveaux formats qu'ils constitueront à partir d'elles. Un tronc commun d'informations devrait continuer à être remises reprenant par exemple les éléments de la situation territoriale, du compte de résultats et de la situation 4014. Autour du tronc commun, d'autres informations seraient demandées concernant différents blocs d'activité (opérations interbancaires, opérations avec la clientèle y compris crédit-bail, titres, pensions, outre-mer, devises). La fourniture des informations afférentes à ces blocs serait soumise à franchissement de seuils différents pour chaque bloc afin de ne concerner que les établissements pour lesquels l'activité revêt un caractère significatif.

Ces informations se substitueraient aux états actuels BAFI (états modèles séries 4000 et 8000).

Les délais de remise seraient de **10 jours** pour tous les remettants d'informations mensuelles à des fins de statistiques monétaires (états série 8000), pour les informations concernant l'activité France (ex métropole et ex DOM). Pour les établissements ne remettant pas actuellement d'informations mensuelles à des fins de statistiques monétaires (états série 8000), la remise des informations demeurerait trimestrielle dans le même délai qu'actuellement (**J + 25**).

Actuellement les autorités ont réalisé une présentation ordonnée des données collectées permettant de dégager le socle de la future taxonomie (arborescence). Le calendrier des travaux prévoit la construction d'une taxonomie et la rédaction des textes réglementaires. Les établissements disposeraient ensuite de **18 mois pour la mise en œuvre**, et la **première remise SURFI XBRL** interviendrait **au 30 juin 2010**. La BCE devrait, de son côté, valider à fin 2008 les informations complémentaires qu'elle souhaite dans le cadre de ses statistiques monétaires et qui seront alors incorporées dans le processus SURFI.

En septembre 2008, l'Association a informé l'ensemble des Commissions de la réforme envisagée. Le très petit nombre de réponses reçues témoigne probablement des difficultés à appréhender le contenu et l'enjeu de la réforme.

Le sujet a été évoqué lors des rencontres qui ont eu lieu avec les autorités récemment. Ces dernières se sont montrées favorables à l'envoi d'une documentation permettant de sensibiliser les adhérents par écrit ainsi qu'à l'organisation d'actions d'information permettant de mettre au courant les établissements.

En mars 2009, l'ASF a lancé une nouvelle consultation sur le projet d'instruction de la Commission bancaire. L'ASF suivra de près la mise en œuvre de la réforme.



■ Maîtrise des risques

Sous la pression internationale, le SGCB a constitué, sous son égide, un groupe de travail de Place chargé de réfléchir à la « Gestion des risques » dans les établissements. Le SGCB a présenté les deux voies d'actions - réglementaire et « engagements professionnels » - retenues en vue de répondre aux demandes du gouvernement, lui-même engagé dans le cadre des 47 décisions prises par le G20.

Dans un premier temps, le groupe de travail a procédé au réexamen du projet d'arrêté modifiant le règlement 97-02 du 21 février 1997 relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Il s'agit de compléter le dispositif par la mise en place, au sein des établissements, d'une filière « Risques » avec la nomination d'un responsable « Risques » et d'une cartographie des risques.

Au cours des travaux, l'ASF a insisté sur l'importance de conserver la notion de « taille, d'effectif » et plus généralement des « circonstances propres » qui peuvent permettre à un établissement de confier la responsabilité de la filière « Risques » au responsable du contrôle permanent, afin que ce dernier assure la coordination de tous les dispositifs qui participent à la filière « Risques ».

Ensuite, elle a relevé avec intérêt que le responsable de la filière « Risques » :

- ne devrait pas avoir vocation à être le responsable hiérarchique des autres fonctions (contrôle permanent, conformité, risque de crédit, audit, etc.) ;
- s'appuierait sur l'organisation déjà existante au sein de l'établissement pour remplir sa mission ;
- rendrait compte - et alerterait le cas échéant - les autorités de l'établissement (organe délibérant, organe exécutif) ;
- devrait jouir d'une indépendance.

En l'état actuel du texte, l'ASF et les professionnels ont fait part de leur réserve quant à la volonté du SGCB d'introduire une disposition visant à ce que les documents examinés par l'organe délibérant soient adressés au SGCB ainsi que les procès verbaux des réunions au cours desquelles ils ont été examinés.

Par ailleurs, le groupe de travail a échangé à nouveau sur l'élaboration des normes professionnelles. Sur ce point, le Conseil ASF réuni le 11 mars 2009 a examiné le projet du SGCB en matière d'engagement professionnel sur la filière « Risques ». Les réflexions se poursuivent.

■ Charte SGCB de conduite d'une mission de contrôle sur place

A l'instar de la charte AMF de conduite d'une mission de contrôle sur place, le SGCB a élaboré un projet de charte sur lequel les observations de la Place ont été recueillies.

Le projet de charte de conduite d'une mission de contrôle sur place de la Commission bancaire vise à informer les établissements assujettis et le public du cadre dans lequel les contrôles sur place sont diligentés pour son compte. L'ASF a répercuté la consultation auprès de ses adhérents. Un point sensible concernait le délai de 15 jours prévu pour produire des observations écrites sur le rapport du chef de mission arrêté à l'issue d'échanges avec l'établissement contrôlé (l'ASF proposait un délai plus long, « délai raisonnable » ne pouvant pas pour autant être inférieur à un mois).

Dans un courrier en date du 5 décembre 2008, le SGCB a indiqué à la profession que le projet de charte de conduite d'une mission de contrôle sur place avait été approuvé par la Commission bancaire. On relève que, dans le texte définitif, l'établissement dispose d'un délai de 15 jours calendaires pour faire valoir ses observations écrites mais qu'il est prévu qu'à titre exceptionnel, sur demande écrite et motivée de l'établissement, le chef de mission peut accorder à celui-ci un délai supplémentaire.

L'ENVIRONNEMENT COMPTABLE

À l'automne 2007, le groupe de travail « Risque de crédit » du Conseil national de la comptabilité (CNC) avait entamé des travaux sur le traitement comptable des commissions.

Il s'agissait, initialement, d'apporter une réponse à une question soulevée par la Commission bancaire, au printemps 2006, sur la comptabilisation des commissions d'apporteurs d'affaires en matière de crédit, dont l'étalement lui paraissait appeler des réserves au plan prudentiel. Le groupe de travail avait alors exprimé le désir d'élargir l'étude à l'ensemble des commissions perçues ou payées par les établissements de crédit, et ce dans le cadre d'une réflexion sur le contenu du taux d'intérêt effectif (TIE) à utiliser dans les calculs d'actualisation des dépréciations du risque de crédit. Les

travaux sur ce dernier point avaient été interrompus : l'Administration fiscale ne semblait prête à admettre la déductibilité des effets de l'actualisation des dépréciations que si celle-ci était faite au taux d'origine du contrat, ainsi qu'il résultait de précédents échanges avec elle sur le sujet.

Fin 2007, les travaux ont donc été repris en se limitant aux **commissions perçues et payées** et le groupe de travail a été amené, courant 2008, à examiner différents projets d'avis du CNC.

Dès le départ l'Association a souligné que la solution à apporter à la question de la constatation étalée ou immédiate, au plan comptable, des commissions d'apporteurs d'affaires versées **ne devait pas avoir pour conséquence de remettre en cause leur déductibilité fiscale immédiate**. En effet, celle-ci est unanimement pratiquée par les établissements, et non contestée par l'Administration, y compris à l'égard de ceux qui procèdent à l'étalement comptable.

Au cours des discussions, l'Association a fait valoir et obtenu qu'au plan comptable la **spécificité du crédit-bail soit respectée** et qu'il ne soit pas procédé à son assimilation à un crédit envisagée à un certain moment. L'assimilation du crédit-bail au crédit n'avait été faite que pour les modalités techniques d'application de la loi bancaire, étant bien précisé que le crédit-bail restait une opération de location assortie d'une option d'achat.

Reprenant la position qu'il avait retenue à propos de l'actualisation des provisions pour risque de crédit, le groupe de travail « Risque de crédit » du CNC a estimé que le recours au **TIE** devrait être considéré comme **méthode préférentielle**, entraînant *ipso facto* étalement des commissions. Il a aussi admis qu'il puisse être fait usage d'une **méthode alternative d'étalement des commissions** ne se référant pas au TIE.

En définitive un **projet d'avis** a été finalisé sur ces bases. Il porte **sur la comptabilisation des commissions reçues et coûts marginaux de transaction supportés à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition d'un concours** qui ne constituent pas la rémunération, ou des dépenses associées à la fourniture au client d'une prestation additionnelle excédant les services indispensables à la mise en place et à la gestion de l'opération de financement.

Le projet d'avis **concerne également** la comptabilisation des commissions et des coûts marginaux de transaction liés aux **opérations de crédit-bail** ou à toute opération de location financement assortie d'une option d'achat.

Les **coûts marginaux de transaction** sont des coûts qui n'auraient pas été encourus si l'établissement de crédit n'avait pas octroyé ou acquis l'encours de crédit (ils visent notamment les rémunérations spécifiques versées aux employés agissant comme agents de vente, les honoraires et commissions versés aux apporteurs d'affaires lorsqu'ils orientent vers l'établissement de crédit pour souscrire un crédit, les frais de conseil).

La règle de comptabilisation des commissions perçues, des commissions versées et coûts de transaction afférents aux

opérations de crédit entrant dans le champ de l'avis est celle de leur étalement, selon une des deux méthodes suivantes :

- La **méthode préférentielle** consiste à étaler les commissions reçues et les coûts marginaux de transaction en les comptabilisant de manière actuarielle au taux d'intérêt effectif d'origine sur la durée effective du crédit.

- Une **méthode alternative** est prévue consistant à les étaler sur la durée de vie effective du crédit de manière linéaire ou tenant compte des capitaux prêtés pendant la période.

Seule la méthode alternative est applicable pour les opérations de crédit-bail pour l'élaboration des comptes individuels, les commissions reçues et les coûts marginaux de transaction étant alors étalés sur la durée effective du contrat de crédit-bail.

Lors des réunions du groupe de travail de juin et juillet 2008, a été clairement posée la **question des incidences fiscales** de ce texte, certains membres souhaitant que l'étalement comptable ne constitue qu'une option afin d'éviter, au plan fiscal, une remise en cause de la déduction immédiate des commissions versées (notamment d'apporteurs d'affaires) pour les établissements qui n'auraient pas exercé l'option.

A l'issue du débat qui en est résulté, trois orientations envisageables avaient été soumises au groupe de travail :

- Convergence totale vers les IFRS, se concrétisant par une publication du projet d'avis du CNC sans faire référence aux dispositions fiscales actuelles, des différences entre le traitement fiscal qui globalement privilégie la prise « flat » des commissions, et le traitement comptable qui privilégie l'étalement étant alors constatées.

- Convergence vers les IFRS en formulant le vœu que la fiscalité évolue dans le sens d'un alignement comptable (ce qui entraînerait notamment l'étalement des commissions telles que les commissions d'apporteurs d'affaires).

- Introduction d'une option dans le projet d'avis, ce qui nécessiterait une réécriture du projet, autorisant la possibilité d'étaler ou non les commissions au choix de l'établissement.

Après consultation des commissions concernées, l'Association a fait valoir **sa préférence pour la troisième orientation**.

Le groupe de travail ayant en définitive manifesté l'intention d'assortir la publication de l'avis d'une demande auprès de l'Administration fiscale d'aligner les dispositions fiscales sur le traitement comptable, l'ASF a fait part au CNC de son **désaccord, à tout le moins pour ce qui concerne les commissions versées aux apporteurs d'affaires**. Cette position est d'autant plus justifiée que l'Administration, à la suite des réformes intervenues en matière de comptabilisation des amortissements et des dépréciations d'actifs, a pris l'engagement de conserver la neutralité fiscale en cas d'adoption de mesures comptables visant à s'aligner sur les IFRS.

Le groupe de travail Banques et établissements financiers a finalement décidé de ne pas intervenir auprès de l'Administration fiscale. L'avis serait applicable aux exercices ouverts **à compter du 1^{er} janvier 2010, avec possibilité**

d'application anticipée, lorsqu'il sera promulgué, au terme du processus d'approbation en vigueur dans la nouvelle configuration du CNC.

A cette occasion, nous soulignons de nouveau les risques attachés à une tendance à la **convergence systématique des normes françaises vers les normes IFRS**, trop souvent manifestée en France. Le souci de comparabilité de l'information pour les investisseurs internationaux ne doit pas avoir pour conséquence de bouleverser les comptes individuels des entreprises. Il faut se poser les vraies questions tenant à l'utilité réelle de l'application des normes internationales dans les comptes individuels, compte tenu de toutes les autres utilisations auxquelles ceux-ci donnent lieu, notamment en matière fiscale, et au regard des coûts de mise en œuvre des modifications apportées. Par ailleurs, la prudence doit rester de mise quant à la pérennité, voire la pertinence, de certaines normes, comme peut le donner à penser l'actualité récente.

Si on se place du côté des **comptes consolidés**, le groupe de travail de l'ASF IAS/Affacturation, créé par la Commission Affacturation, a poursuivi l'examen des conséquences de l'application des **normes IAS en matière d'affacturation** en échangeant avec la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Pour ce qui concerne 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 de l'IASB sur les sujets la concernant.

Sur ce dernier point, il convient de rappeler que l'IASB a décidé de modifier la **norme IAS 17** sur les contrats de location. L'Association suit de près les travaux ainsi qu'il est précisé dans la partie de ce rapport traitant des problèmes professionnels du **crédit-bail**.

LA FISCALITÉ

La 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.

Parmi les sujets qui ont été examinés par la Commission Fiscalité, on relève notamment ceux concernant :

1) La TVA sur les services financiers - Propositions de directive et de règlement européens

Durant l'été 2007, la Commission européenne avait émis deux documents de travail, l'un portant modification de la directive 2006/112 sur la TVA en vue de revoir les règles applicables aux services financiers, l'autre portant proposition d'un règlement précisant les modalités d'application de la proposition de directive.

En novembre 2007, la Commission européenne a publié sa proposition de directive et sa proposition de règlement.

Tout au long de l'année 2008, la Commission Fiscalité de l'ASF et les différents groupes de travail *ad hoc* ont alors procédé à un examen approfondi, et notamment ont relevé les points suivants susceptibles de soulever des difficultés pour les membres de l'Association :

- en **affacturation**, l'absence de toute précision sur le traitement des opérations de cession de créances alors que dans le texte actuel elles sont expressément exonérées avec possibilité d'assujettissement par option si les Etats membres ouvrent l'option, ce qu'a fait la France. La Commission Affacturation n'a pas souhaité, dans un premier temps, d'intervention ;
- en matière **d'opérations des intermédiaires**, actuellement exonérées, il a été envisagé de demander l'exonération de leurs prestations qui visent à proposer un service financier exonéré lorsqu'elles s'inscrivaient dans le cadre de services standardisés fournis par des centres d'appel ou d'hébergement sur le web dès lors que la prestation de l'intermédiaire couvre une activité de négociation ;
- en matière de **garanties**, il a été envisagé de demander l'exonération des garanties autres que de crédits, distribuées par les sociétés de caution telles que les différentes garanties financières (garantie des constructeurs de maisons individuelles, des agents immobiliers...).

En ce qui concerne l'**option pour l'assujettissement à la TVA**, qui serait dorénavant directement ouverte aux établissements par la directive (sans que le principe de l'ouverture ait à être préalablement décidé par les Etats membres), plusieurs questions se posent quant à sa portée, notamment quant au maintien des intérêts et à l'exercice de l'option opération par opération.

Il a enfin été envisagé de faire compléter un amendement de la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen visant à limiter l'option aux opérations avec des assujettis, en précisant qu'il devait s'agir d'assujettis susceptibles de déduire la taxe résultant de l'exercice de l'option.

Au début du mois d'août 2008, une rencontre informelle a eu lieu avec la DLF et l'ASF.

Il leur a alors été donné des éléments d'information plutôt satisfaisants sur un certain nombre des points évoqués ci-dessus (notamment l'affacturation ferait partie des « valeurs mobilières » dont les opérations sont en principe exonérées avec possibilité d'option).

De même, en matière d'intermédiaires, il a été exprimé une position favorable dès lors qu'on entre dans les critères envisagés par les projets de textes - activité de l'intermédiaire présentant les caractères spécifique et essentiel du service proposé, avec l'aspect négociation - mais avec une certaine réticence pour les centres d'appels situés à l'étranger ; l'option opération par opération serait déjà possible selon le texte actuel de la directive si les Etats membres l'autorisent, ce que n'a pas fait la France.

Il a été présenté l'aboutissement que pourrait avoir à terme la réforme qui a été entreprise. Si la situation, alors caractérisée par une grande souplesse permettant au maximum la disparition de rémanences de TVA, pourrait être considérée comme favorable aux établissements, des étapes intermédiaires seront nécessaires au cours desquelles les problèmes actuels seront résolus progressivement.

Il n'a pas été pris de décisions conclusives sur le projet de réforme sous la présidence française.

Un rapport doit être rédigé par la DLF qui devrait faire le point de la situation et proposer les lignes d'approfondissement.

Compte tenu de ces données, la Commission Fiscalité et les différents groupes de travail de l'Association devraient être amenés à reprendre prochainement leurs travaux.

2) L'arrêt CJCE du 6 mars 2008 - TVA et prorata de déduction

La Commission Fiscalité s'est interrogée sur les conséquences pour le crédit-bail de l'arrêt de la CJCE du 6 mars 2008 qui précise que les biens donnés en location-vente ne sont pas des biens d'investissement au sens de l'article 19 point 2 de la 6^e directive qui prévoit que la cession des biens d'investissement utilisés par l'assujéti dans son entreprise n'est pas prise en compte pour le calcul du prorata de déduction de TVA.

L'arrêt pose la problématique de la pratique habituelle de la revente des biens dans le cadre de l'exercice normal d'une activité. Les impacts financiers pourraient être importants en matière de prorata de déduction de TVA, notamment en **crédit-bail mobilier** où la part de chiffre d'affaires taxable à la TVA pourrait augmenter en soumettant les valeurs résiduelles à la TVA lors de la levée d'option. La situation pour le **crédit-bail immobilier** est en revanche moins favorable puisque, lors de la levée de l'option d'achat, la valeur résiduelle peut être soumise aux droits d'enregistrement et non à la TVA, ce qui pourrait amoindrir le prorata de déduction.

En **crédit-bail immobilier**, après les études menées en interne chez les établissements montrant les conséquences défavorables de l'introduction d'un prorata de déduction de TVA, la **Commission CBI** a décidé de réunir un **groupe de travail** pour envisager la rédaction d'un argumentaire en vue d'une saisie éventuelle de la DLF.

Ce projet d'argumentaire a été rédigé : il en ressort une question qui est de savoir si les établissements sont effectivement prêts à accepter que toutes les cessions

d'immeubles entrent dans le champ de la TVA, notamment pour des considérations commerciales.

Les établissements feront part de leur position à l'ASF, en vue de son suivi par la Commission Fiscalité.

3) La TVA et la transmission d'une universalité totale ou partielle du patrimoine

Au cours de l'année 2007, avait été évoqué l'article 257 bis du CGI (issu de l'article 89 de la loi de finances rectificative pour 2005) qui prévoit que les livraisons ou prestations intervenues dans le cadre des transmissions d'universalités totales ou partielles de biens sont dispensées de TVA.

En 2008, la Commission Fiscalité a été sollicitée pour savoir si ce texte pouvait être étendu aux opérations que peuvent rencontrer les sociétés de crédit-bail immobilier lors de l'acquisition, plus généralement la transmission en cours de contrat pour des besoins de recommercialisation, et pour les levées d'option d'achat d'un immeuble avec un sous locataire.

La procédure de rescrit a été utilisée pour obtenir confirmation que la cession à un tiers d'un immeuble avec le bail attaché constitue une transmission universelle de patrimoine entraînant l'application de l'article 257 bis du CGI.

La Commission Fiscalité a souhaité qu'un groupe de travail recense les différents cas de figure dans le but d'établir un projet de lettre de l'ASF qui sera adressé à Direction de la législation fiscale dont l'objet est de faire valider les différents cas de transfert de biens immobiliers ou de contrats réalisés à l'occasion d'opérations de crédit-bail susceptibles ou non de bénéficier de la dispense de TVA prévue à l'article 257 bis du CGI.

4) Le projet européen d'assiette commune en matière d'impôt sur les sociétés (ACCIS)

Les débats sur un impôt sur les sociétés fondé sur une assiette commune au niveau communautaire (ACCIS) se sont poursuivis en 2008.

La Commission Fiscalité a procédé à un examen du projet européen ACCIS.

Il avait notamment été relevé une particularité des règles d'amortissement qui distinguent :

- les amortissements sur base individuelle qui ne concerneraient que des bâtiments et des actifs corporels à longue durée de vie (durée d'utilisation d'au moins 25 ans, ou d'un coût d'acquisition ou de construction de plus de 5 000 000 d'euros) ;
- les durées d'amortissement seraient très longues (40 ans pour les bâtiments, 25 ans pour les actifs corporels à longue durée de vie) ;
- les amortissements des autres actifs corporels qui se feraient par catégories (pooling) : méthode d'amortissement dégressif, au taux de 20% l'an, sur la valeur nette fiscale du « pool ».

Cette valeur nette fiscale serait la valeur fiscale nette du « pool » d'actifs au début de l'exercice fiscal, majorée des coûts d'acquisition, de construction ou d'amélioration des actifs d'exploitation acquis ou créés au cours de l'exercice,

déduction faite des produits de cession des actifs d'exploitation cédés et de toute compensation reçue pour la perte ou la destruction de ces actifs pendant l'exercice fiscal (c'est-à-dire que, pour les actifs individuels comme pour les actifs regroupés par catégorie, l'amortissement serait déduit au cours de l'année d'acquisition ou d'entrée en service, mais pas au cours de l'année de la cession).

Si la base d'amortissement calculée selon la méthode indiquée ci-dessus est négative, celle-ci se verrait majorée de sorte qu'elle soit ramenée à zéro, le montant de cette majoration étant ajouté à l'assiette fiscale. Si la base d'amortissement est positive, elle serait alors réduite de 20%, soit l'équivalent de l'amortissement déductible annuel, de manière à obtenir la valeur fiscale nette du « pool » à la fin de l'exercice. Cette valeur fiscale nette correspondrait à celle de la catégorie d'actifs au début de l'exercice fiscal suivant.

La Commission Fiscalité avait relevé que des réflexions étaient en cours en vue de **l'intégration du secteur financier** dans le mécanisme ACCIS. La décision finale devrait vraisemblablement être positive.

En ce qui concerne **le traitement du crédit-bail, la propriété économique de l'actif devrait être privilégiée** mais la **question n'est peut être pas tout à fait tranchée sur le traitement du leasing financier**.

Si le bien donné en crédit-bail est considéré comme la propriété « économique » du locataire, il serait, pour les bâtiments, amortissable sur 40 ans et sur 25 ans pour les actifs corporels à longue durée de vie (**durée d'utilisation de 25 ans au moins ou valeur de plus de 5 Mds d'euros**).

Les autres actifs corporels amortis seraient amortis en pooling selon un amortissement de 20% par an (cinq ans) (cf. supra).

Il n'y a aucune indication sur le traitement du crédit-bail chez le crédit-bailleur.

Le dispositif ACCIS nécessite l'unanimité des Etats membres pour être adopté. Il est possible qu'en l'absence d'unanimité, il donne lieu à l'application pour les Etats membres qui se seront prononcés à une majorité renforcée.

La Commission Fiscalité avait estimé que ce qui pose problème pour le crédit-bail, c'est la notion de propriété économique. Elle avait observé que le locataire d'un contrat de crédit-bail ne peut pas aliéner un actif tant qu'il n'a pas encore levé l'option. Elle avait souligné que c'est une conception anglo-saxonne de la propriété qui est mise en avant dans ce document.

Elle avait souhaité qu'un courrier soit adressé aux autorités dans le but de faire prévaloir les règles françaises afin de contrer l'influence anglo-saxonne.

5) La taxe professionnelle : dégrèvement des équipements et biens mobiliers neufs acquis ou créés entre le 23 octobre 2008 et le 31 décembre 2009

L'article 22 de la loi de finances rectificative pour 2008 a institué une **exonération de la taxe professionnelle** par voie de **dégrèvement des équipements et biens mobiliers acquis neufs ou créés** entre le **23 octobre 2008** et le **31 décembre**

2009 (insertion dans le CGI d'un article 1647 C quinquies A nouveau).

La cotisation de taxe professionnelle fait l'objet d'un dégrèvement **pour la part relative aux immobilisations corporelles mentionnées au deuxième alinéa du 1° et aux 2° et 3° de l'article 1469** du CGI.

Sont notamment visés par cet article du CGI :

- le locataire de biens soumis à la taxe foncière (art. 1469-1°) ;
- le locataire d'équipements ou de biens mobiliers pour une durée de plus de six mois (art. 1469-3°) ;
- le propriétaire d'équipements et biens mobiliers donnés en location pour moins de six mois, ou donnés en location à une personne non redevable de la taxe professionnelle (art. 1469-3°).

La Commission Fiscalité s'est interrogée sur l'application de ce dispositif aux biens faisant l'objet d'un contrat de crédit-bail. Un groupe de travail *ad hoc* s'est réuni pour examiner cette question d'où il est ressorti que le crédit-bail est éligible au dégrèvement pour investissements nouveaux.

Cette conclusion est confortée par les débats parlementaires en décembre 2008 dans le cadre du projet de loi de finances rectificative pour 2008 qui précisent que : « *Ce dégrèvement restera acquis à tout redevable titulaire de l'investissement (propriétaire, locataire, titulaire d'un crédit-bail ou dépositaire à titre gratuit), dès lors que ledit investissement aura été réalisé durant la période de référence, par le redevable ou quiconque avant lui. En d'autres termes, l'avantage fiscal ne s'éteindra pas avec le changement de titulaire de l'investissement* » (Rapport n° 135 Sénat de Monsieur Philippe Marini au nom de la Commission des finances).

LES RÉFORMES LÉGISLATIVES GÉNÉRALES

■ Réforme du droit civil

Réforme de la prescription

La loi n° 2008-561 du 17 juin 2008 portant réforme de la prescription en matière civile a modifié de nombreux aspects de la prescription. Ce texte traduit au plan législatif plusieurs recommandations d'une mission d'information de la Commission des lois du Sénat de février 2007 s'inspirant de l'avant-projet de réforme du droit des obligations et du droit de la prescription rédigé à la suite du rapport Catala. L'objectif était de **moderniser le droit de la prescription en réduisant le nombre de délais de prescription et la durée de ces délais**.

Lors des travaux parlementaires sur la réforme de la prescription civile, **l'ASF avait attiré l'attention du législateur sur les impacts potentiels de certaines dispositions** et notamment sur les dispositions transitoires applicables en cas de réduction des délais de prescription qui paraissent

particulièrement sévères dès lors que le délai en matière commerciale se trouve réduit de moitié. Le point de départ du délai de prescription extinctive de droit commun des actions personnelles ou mobilières risquait de donner lieu à de nombreuses difficultés d'interprétation du fait de sa définition très subjective. Enfin, la proposition de loi prévoyait l'introduction dans le Code de la consommation d'un nouvel article indiquant que l'action des professionnels, pour les biens ou les services qu'ils fournissent aux consommateurs, se prescrit par deux ans. Cette prescription de deux ans était déjà prévue par le Code civil ; toutefois l'application de ce délai jusqu'alors applicable à la seule vente de biens était étendue à la fourniture de services. **Le texte est demeuré inchangé dans sa version définitive.**

Après la loi du 17 juin 2008 réformant la prescription en matière civile, le projet de réforme du **droit des contrats** constitue le deuxième volet de la réforme.

Réforme du droit des contrats

Au mois de juillet 2008, la Chancellerie, sur la base de travaux académiques du groupe de travail animés notamment par le Professeur Pierre Catala, a adressé au MEDEF la nouvelle version du projet de réforme du droit des contrats.

Dans le cadre de l'élaboration d'un document commun, l'ASF a exprimé les principales préoccupations de ses adhérents. Celles-ci ont porté notamment sur **le champ d'application de l'obligation précontractuelle d'information au regard des dispositions spécifiques, la consécration comme vice du consentement de la violence économique et les effets de l'introduction de la renégociation dans le Code civil, ainsi que sur les pouvoirs du juge en cas de résolution du contrat, toutes dispositions susceptibles d'avoir des conséquences préjudiciables aux activités des établissements.**

■ Loi de modernisation de l'économie

La loi de modernisation de l'économie **du 4 août 2008** a défini le périmètre des mesures à adopter par voie d'ordonnance : **modernisation du cadre juridique de la place financière française, transposition des directives européennes (lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, services de paiement, ...).**

En outre, elle a **modifié les régimes juridiques du prêt viager hypothécaire**, de la fiducie créée par la loi du 19 février 2007 et **a instauré un droit de rétention dans le cadre du gage sans dépossession.**

Enfin, **le droit des délais de paiement** a été modifié ; le délai maximal de paiement convenu entre les parties est limité à 45 jours fin de mois ou à 60 jours à compter de la date d'émission de la facture.

■ Ordonnance portant réforme du droit des entreprises en difficulté

Le gouvernement a émis le souhait de modifier la loi du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises en vue de

rendre la procédure de sauvegarde plus accessible et plus attractive pour le dirigeant de l'entreprise en difficulté. Un avant-projet d'ordonnance a été soumis à consultation par le MEDEF et l'AFECEI. L'ASF a répercuté le texte du projet aux Commissions et aux différents groupes de travail juridique des métiers spécialisés.

Dans la lettre qu'elle a adressée à la Chancellerie, l'Association a fait part des observations spécifiques que suscitaient de la part de ses adhérents certaines dispositions de l'avant-projet de texte d'ordonnance.

L'Association a émis des réserves quant aux nouveaux droits octroyés aux personnes ayant affecté ou cédé en garantie un bien dans le cadre des procédures collectives (en matière de procédure de conciliation - possibilité de se prévaloir des dispositions de l'accord constaté ou homologué -, en sauvegarde - possibilité de se prévaloir des dispositions du plan -, possibilité de se prévaloir de l'arrêt du cours des intérêts pour les prêts d'une durée inférieure à un an et de bénéficier de la suspension des actions jusqu'au jugement arrêtant le plan ou prononçant la liquidation).

Ces dispositions ont pour objectif de ne pas dissuader les débiteurs de recourir à une procédure de conciliation ou de sauvegarde par crainte de voir leurs proches qui antérieurement sont devenus coobligés ou se sont portés caution ou qui ont affecté un bien en garantie, être mis en cause à l'occasion des difficultés susceptibles de donner lieu à une procédure de conciliation ou une procédure de sauvegarde. Toutefois, il convient de ne pas en arriver pour autant à dissuader les établissements prêteurs d'accorder les concours nécessaires aux entreprises, plus particulièrement les PME et TPE. De plus, certaines affectations de biens en garantie par des personnes non cautions ni coobligées peuvent seules permettre aux établissements de crédit d'accepter des garanties personnelles fragilisées par les dispositions actuelles. Cela est particulièrement vrai pour les contre-garanties apportées aux opérations délivrées par les sociétés de caution. **L'ASF avait demandé la suppression dans le texte de la mention des « personnes ayant affecté ou cédé en garantie un bien » et de réserver la possibilité pour les coobligés et cautions personnelles de bénéficier des dispositions de l'accord de conciliation aux seules personnes physiques.**

Par ailleurs, l'avant-projet prévoyait que si le **liquidateur décide de ne pas continuer le contrat, celui-ci était résilié sur sa simple demande et que cette résiliation prend effet au jour de cette demande.** L'ASF a indiqué à la Chancellerie que le texte permet une résiliation unilatérale d'un contrat au seul gré du liquidateur, constituant une atteinte extrêmement grave aux droits du cocontractant. De plus, décidée sans contrôle, la résiliation peut intervenir dans le seul souci de ne pas générer de nouvelles charges dans l'immédiat, sans tenir compte des avantages réels que l'entreprise pourrait encore retirer du contrat. L'ASF a demandé que la résiliation ne puisse intervenir qu'avec l'accord du juge-commissaire. **Cette mesure a été supprimée du texte dans sa version définitive.**



L'ordonnance n° 2008-1345 du 18 décembre 2008 portant réforme du droit des entreprises en difficulté, pour la plupart de ses articles, est entrée en vigueur **le 15 février 2009**. Hormis quelques dispositions, elle n'impacte pas les procédures en cours au jour de son entrée en vigueur.

Parmi les autres dispositions du texte, on relève des mesures prévoyant que le jugement ouvrant la procédure de sauvegarde emporte, de plein droit, l'inopposabilité du droit de rétention conféré par le 4° de l'article 2286 du Code civil (gages sans dépossession) pendant la période d'observation et l'exécution du plan, sauf si le bien objet du gage est compris dans une cession. Cette disposition ne devrait pas affecter les droits de rétention institués par des textes spéciaux.

L'ordonnance a réformé les règles de constitution et de fonctionnement des comités de créanciers, ainsi que celles de l'assemblée des obligataires.

En outre, le projet de plan proposé aux comités peut prévoir, lorsque le débiteur est une société par actions dont tous les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports, des conversions de créances en titres donnant ou pouvant donner accès au capital. Les créanciers titulaires d'obligations peuvent décider de la conversion des créances en titres donnant ou pouvant donner accès au capital.

Enfin, le texte définitif introduit :

- l'inopposabilité des créances non déclarées au débiteur pendant l'exécution du plan de sauvegarde et après cette exécution lorsque les engagements arrêtant le plan ont été tenus. Cette mesure s'applique en matière de redressement judiciaire ;
- à la demande du débiteur, la possibilité pour le tribunal de décider la conversion en redressement judiciaire si l'adoption d'un plan de sauvegarde est manifestement impossible et si la clôture de la procédure conduirait, de manière certaine et à bref délai, à la cessation des paiements ;
- une modification des comités de créanciers ;
- des dispositions relatives au régime de la fiducie.

Le dispositif a été complété par le **décret n° 2009-160 du 12 février 2009** pris pour l'application de l'ordonnance n° 2008-1345 du 18 décembre 2008 portant réforme du droit des entreprises en difficulté et modifiant les procédures de saisie immobilière et de distribution du prix d'un immeuble.

■ Société de refinancement des activités des établissements de crédit

Le 10 octobre, le G7 a adopté un plan d'action international qui vise à assurer la viabilité du système financier, éviter la faillite des institutions financières importantes, garantir l'accès à la liquidité, recapitaliser les institutions financières publiques, restaurer la confiance des épargnants par des garanties publiques sur les dépôts et soutenir le marché des financements hypothécaires en lançant des travaux de réflexion sur les thèmes de la valorisation, la transparence et les règles comptables.

Le 12 octobre, le président de la République a décrit la déclinaison pour la France du plan d'action concerté des Etats membres de l'euro zone. **La loi n° 2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie a pour objectif de résorber la crise de liquidité au niveau français.**

Le texte, voté en urgence, a créé une société de refinancement, la SFEF, auprès de laquelle les établissements de crédit peuvent refinancer leurs activités. Ce véhicule dont les titres de créances se voient octroyer la garantie de l'Etat lève des fonds. **Les prêts de la SFEF aux établissements de crédit doivent être assortis d'un collatéral, constitué par :**

1. les prêts assortis d'une **hypothèque de premier rang** ou d'une sûreté immobilière conférant une garantie au moins équivalente ;
2. les prêts exclusivement affectés au **financement d'un bien immobilier situé en France, sous la forme d'une opération de crédit-bail** ou assortis d'un **cautionnement d'un établissement de crédit** ou d'une entreprise d'assurance ;
3. les prêts mentionnés aux I et II de l'article L. 515-15 du Code monétaire et financier ;
4. les prêts aux entreprises bénéficiant au moins du quatrième meilleur échelon de qualité de crédit établi par

un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par la Commission bancaire conformément à l'article L. 511-44 du même code ;

5. les prêts à la consommation consentis aux particuliers résidant en France ;

6. les crédits à l'exportation assurés ou garantis par une agence de crédit export d'un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, des Etats-Unis d'Amérique, de la Confédération suisse, du Japon, du Canada, de l'Australie ou de la Nouvelle Zélande.

L'ASF s'est attachée à faire reconnaître le crédit-bail mobilier, la LOA et la location financière parmi les collatéraux exigibles. En effet, l'Association a fait valoir la situation particulière des établissements de crédit spécialisés (qui financent 20% des crédits à l'économie et 60% des crédits à la consommation) afin que soient suffisamment pris en compte, notamment la composante crédit-bail, essentielle au financement des PME, ainsi que les opérations de location (avec option d'achat et financière) en matière de crédit à la consommation. Pour les sociétés financières qui ne collectent pas de dépôts bancaires et qui participent au financement direct de l'économie (entreprises et consommation), cet accès à la liquidité est fondamental. Le cas des filiales de constructeurs automobiles a été particulièrement illustratif en ce domaine.

Par ailleurs, l'ASF a joué un rôle de relais d'information tant au niveau des renseignements techniques relatifs à la conclusion de la convention d'engagement vis-à-vis de l'Etat sur le respect des objectifs de distribution de crédit, des conditions relatives aux prêts relais - le cas échéant - et des conditions d'éthique (rémunérations...) que sur les modalités opérationnelles des tirages successifs qui ont eu lieu.

Les arrêtés du 20 et 23 octobre sont venus compléter ce dispositif (quotités de refinancement attribuées aux montants mobilisés, modalités d'admission en sûreté des éléments d'actif mobilisés par les établissements de crédit). La loi n° 2009-122 du 4 février 2009 de finances rectificative pour 2009 a permis de rendre éligibles les **prêts à la consommation consentis à des particuliers résidant dans l'Union européenne, au-delà de ceux consentis aux seuls particuliers résidant en France** comme la loi le prévoyait.

L'ASF demeure particulièrement attentive à l'évolution de l'amendement adopté par l'Assemblée nationale lors de l'examen du projet de loi de finances rectificative pour 2009. Cet amendement aurait pour objet d'étendre les capacités d'action de la SFEF. Actuellement, pour recevoir certains actifs en collatéral, c'est-à-dire en garantie, la SFEF doit, pour des raisons juridiques, procéder au préalable à un regroupement de ces créances, qui lui permet de bénéficier des garanties protectrices en cas de procédure collective. La modification vise donc à **permettre à la SFEF de bénéficier des garanties protectrices en cas de procédure collective, sans que les établissements de crédit aient besoin de recourir à des opérations de regroupement de créances, complexes et lourdes à gérer.**

CONFORMITÉ ET BLANCHIMENT

Au cours de l'exercice sous revue, le groupe de travail « Conformité » FEP a poursuivi ses travaux d'analyse et d'échanges sur les obligations relatives au contrôle interne du règlement n° 97-02 et celles relatives à la lutte contre le blanchiment et la lutte contre le financement du terrorisme.

En matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, le début de l'année 2009 a été marqué par la parution de l'ordonnance du 30 janvier qui transpose la 3^e directive.

Ce texte opère une refonte importante des dispositions du Code monétaire et financier relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement des activités terroristes. Il consacre « l'approche par les risques » et permet aux professionnels concernés d'établir leur propre politique de gestion des risques dans le respect des dispositions législatives et réglementaires. Dans ce cadre, les professionnels assujettis peuvent moduler l'intensité de leurs obligations en fonction du risque présenté par le client ou le produit.

Avant d'entrer en relation d'affaires avec leur client ou de l'assister dans la préparation ou la réalisation d'une transaction, les professionnels assujettis identifient leur client et, le cas échéant, le bénéficiaire effectif de la relation d'affaires par des moyens adaptés et vérifient ces éléments d'identification sur présentation de tout document écrit probant.

En vertu du principe de l'approche par les risques, les obligations de vigilance peuvent être modulées à la baisse ou à la hausse en fonction du risque de blanchiment ou de financement du terrorisme que présentent le client, le produit ou la nature de la relation d'affaires.

A cette fin, un décret d'application établira les critères qualifiant les produits ou les clients présentant des faibles risques, ainsi que la nature des vigilances renforcées que le professionnel devra mettre en œuvre pour les clients ou les produits énoncés comme présentant un risque élevé.

A l'occasion de l'examen du texte par le CCLRF, l'ASF a rappelé que la caractéristique essentielle des établissements de crédit spécialisés qui exercent leur activité via un réseau d'apporteurs d'affaires qui n'ont pas la qualité d'organisme financier (distributeurs notamment) doit être prise en compte dans le futur dispositif en vue de reconnaître les informations d'identification transmises par les apporteurs. Elle a fait part des souhaits des professionnels en ce qui concerne **la possibilité d'utiliser des données ou des informations de source fiable et indépendante et de permettre le recours aux outils tels que fichiers ou autres bases de données informatiques par les établissements pour identifier et vérifier l'identité d'un client.** Ils doivent pouvoir également s'en servir pour assurer la conservation des données. **L'Association a demandé l'assimilation de certains financements affectés de faible montant à des activités de faible risque** (reprise dans le futur décret d'application des dispositions de l'article 3.3 de la directive 2006/70/CE de la Commission du 1^{er} août 2006).

L'ordonnance n° 2009-104 du 30 janvier 2009 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme publiée au Journal officiel du 31 janvier 2009 transpose en droit français les directives 2005/60/CE du 26 octobre 2005 et 2006/70/CE du 1^{er} août 2006. Les assujettis **appliquent à leur clientèle existante les nouvelles obligations de vigilance** (articles L. 561-5 à L. 561-14 du COMF), **dans les meilleurs délais appréciés en fonction des risques et au plus tard dans un délai d'un an à compter de la publication du dernier des décrets prévus pour l'application de ces obligations et, pour les relations d'affaires inactives, à leur première réactivation.**

S'agissant des décrets, au moment où nous rédigeons ce rapport, les projets sont en cours d'élaboration. Le cas de la fraude fiscale fera l'objet d'un traitement particulier dans un texte séparé.

LES MOYENS DE PAIEMENT

■ Travaux SEPA

Une migration progressive au SEPA

En France, le Comité national SEPA (2) qui coordonne la mise en œuvre des moyens de paiement européens rassemble tous les acteurs concernés par la migration : banques, administrations, entreprises, commerçants et consommateurs, ainsi que des parlementaires et des représentants du Conseil économique et social, de l'Association des maires de France et de la presse.



Durant l'année 2008, les travaux du Comité SEPA auxquels l'ASF a participé se sont poursuivis. Le 25 novembre, le Comité a adopté son premier rapport de migration qui a pour objet de dresser le bilan de la première année du passage de la France à SEPA, conformément au cadre fixé par le plan national.

Ce rapport présente les évolutions intervenues au niveau européen, l'état de la transposition de la directive sur les services de paiement (DSP), les travaux menés par le Comité national SEPA en 2008 et les mesures prises pour l'organisation et le suivi de la migration.

Le prélèvement

Le rapport de migration fait état des évolutions des recueils de règles (« rulebooks ») du virement et du prélèvement SEPA. Les anciennes versions ont été modifiées afin de mettre en cohérence les règles applicables au virement et au prélèvement SEPA avec les dispositions de la DSP.

Sur un sujet qui a fortement mobilisé l'ASF depuis 2006, « la caducité des mandats » (règle du prélèvement SEPA qui imposait la caducité des autorisations de prélèvement restées inactives pendant 18 mois), **le rapport précise que « les règles du prélèvement SEPA ont été modifiées pour étendre le délai de caducité des mandats de prélèvement de 18 à 36 mois (3), ce qui répond aux demandes exprimées par les banques françaises et l'Association française des sociétés financières (ASF) auprès de l'EPC, ainsi qu'à celles formulées par le Trésor et l'Association française des trésoriers d'entreprise (AFTE) auprès de la Commission européenne ».**

L'Association se réjouit de la modification par le Conseil européen des paiements (EPC) du recueil de règles du prélèvement SEPA (rulebook SDD). La version 3.1 des règles du prélèvement SEPA devrait constituer la version de démarrage et remplace la version 2.3.

La continuité des mandats est un enjeu important pour la migration rapide au prélèvement SEPA. Affirmer ce principe de continuité permettrait d'éviter de faire courir le risque d'exiger la re-signature de l'ensemble des prélèvements actuels. Dans le prolongement des travaux du Comité national SEPA, l'ASF a demandé que la continuité des mandats soit assurée lors du passage au prélèvement SEPA à l'occasion de la consultation publique lancée en septembre par le Trésor.

Le règlement (CE) n° 2560/2001 sur les paiements transfrontaliers en euros qui vise à éliminer les différences de prix entre les paiements nationaux et transfrontaliers et qui s'applique aux virements, aux retraits dans les distributeurs automatiques et aux paiements par cartes de débit ou de crédit est actuellement en cours de révision. Devrait être abordé dans le futur règlement modifié le problème des règles relatives aux commissions d'interchange en matière de prélèvement.

(2) Le projet SEPA (Single Euro Payments Area) a pour objet de créer une gamme unique de moyens de paiement en euros, commune à l'ensemble des pays européens. Grâce à ces nouveaux moyens de paiement européens, les consommateurs, les entreprises, les commerçants et les administrations peuvent effectuer des paiements dans les mêmes conditions partout dans l'espace européen, aussi facilement que dans leur pays.

(3) Le délai de 36 mois a été proposé par l'ASF en cohérence avec les dispositions relatives à l'absence d'utilisation d'un crédit renouvelable pendant trois années consécutives prévues par le Code de la consommation (loi Chatel).

Le virement

Depuis le 28 janvier 2008, la montée de la migration est progressive ; en septembre 2008, les virements SEPA représentaient ainsi 1,5% du total des virements traités par des mécanismes de compensation et de règlement dans la zone euro.

L'ASF qui participe aux travaux de migration au sein du Comité national SEPA a fait état d'une certaine disparité dans la communication des correspondants des établissements sur SEPA et d'un démarrage encore timide.

Une enquête effectuée en juillet 2008 a rapporté que sur les 68 établissements ayant répondu, aucun n'émettait de virement SEPA, mais que 13,2% d'entre eux comptaient en émettre d'ici fin 2008.

Les cartes

S'agissant de l'adhésion ou non des cartes privatives au SEPA Cards framework, des critères de compatibilité SEPA de systèmes de type privé ont été définis. Les systèmes de carte « 3 coins » qui opèrent sur une base nationale, voire régionale, et détiennent une faible part du marché des cartes (moins de 5% du nombre total de transactions par cartes sur le marché concerné) peuvent bénéficier d'exemptions si la banque centrale du pays le juge nécessaire selon la BCE (4). L'Eurosystème surveillera l'incidence possible de ces exemptions sur les autres acteurs du marché dans le SEPA pour les cartes. Il est également prévu, le cas échéant, un réexamen des exemptions précitées ou des conditions d'exemption.

■ Transposition de la directive concernant les services de paiement

En septembre 2008, un projet de texte de transposition a été proposé par le Trésor. Le texte a fait l'objet de plusieurs réunions du groupe de travail « Moyens de paiement » de l'ASF.

L'Association a fait part de ses positions sur le projet de transposition et, dans sa réponse, a attiré notamment l'attention sur les points suivants :

- le cadre dans lequel les établissements de paiement proposeront des opérations de crédit ;
- la charge des pertes résultant d'une opération de paiement sans utilisation du dispositif de sécurité personnalisé ;
- les systèmes de paiement ;
- l'impact de la convention-cadre sur les offres de crédit ;
- la non application de certaines règles aux micro-entreprises ;
- l'interdiction légale du surcharging ;
- l'introduction d'une disposition visant à assurer la continuité des mandats de prélèvements lors du passage au SEPA.

Le gouvernement a obtenu du Parlement une habilitation à transposer par ordonnance les dispositions de la directive (loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008).

L'ordonnance de transposition devra être prise dans un délai de 12 mois à compter de la publication de la loi de modernisation de l'économie (cf. supra). Puis, la ratification par le Parlement devra intervenir au plus tard trois mois après la publication de l'ordonnance.

3

LA GESTION DES DOSSIERS PROFESSIONNELS CATÉGORIELS

LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES

■ Bâle II - CBI - Clause d'indépendance des revenus

En octobre 2007, le Secrétariat général de la Commission bancaire (SGCB) adressait à l'AFECEI, pour consultation, un courrier accompagné d'un projet de notice intitulée « Modalités de calcul et de déclaration du ratio de solvabilité ». Celui-ci présentait les conditions du contrôle par le SGCB de la mise en œuvre de la réglementation française relative à la solvabilité issue principalement de l'arrêté du 20 février 2007 relatif aux exigences de fonds propres applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (5).

La Commission du crédit-bail immobilier a souhaité qu'un groupe de travail prépare une rencontre avec les autorités bancaires pour échanger sur la consultation du SGCB et son projet de notice relative à COREP, notamment à propos de l'interrogation que celui-ci formulait sur l'**application de la clause de dispense de la condition d'indépendance des revenus (6) en fonction de l'état du marché immobilier.**

La rencontre du 21 janvier 2008 avec le SGCB en présence de professionnels de l'ASF a permis d'aborder l'analyse de la clause d'indépendance des revenus **au regard des SCI**, notamment en ce qui concerne l'assimilation de leurs associés à l'emprunteur, et la **distinction entre montages patrimoniaux**

(4) Document de la BCE « Sixième rapport d'étape » - L'espace unique de paiement en euros - novembre 2008.

(5) Transposition des directives n° 2006-48 et 2006-49 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 (voir communications ASF n° 07.078 du 1^{er} mars 2007 et 07.149 du 27 avril 2007).

(6) En méthode standard, l'article 21 c) dispose que le traitement visé à l'article 21 a) et b) « est soumis au respect des conditions visées aux i), ii) et iii) de l'alinéa c de l'article 19 ».

Or, les conditions visées au ii) de l'alinéa c) de l'article 19 prévoient que « le risque sur l'emprunteur ne dépend pas substantiellement du rendement du bien immobilier sous-jacent, mais des capacités de l'emprunteur à rembourser sa créance **à partir d'autres sources de revenus. Pour l'application de cet alinéa, les associés des sociétés civiles immobilières peuvent être assimilés à l'emprunteur** ».

et investisseurs. Les **possibilités de dérogation offertes** par l'article 21 ont également été évoquées tant en ce qui concerne leur applicabilité **en approche fondation** qu'en matière de collecte des données nécessaires auprès de la profession.

Lors de la rencontre du 21 février, le SGCB avait indiqué qu'il était nécessaire, à propos de la clause d'indépendance des revenus et des statistiques sur le marché du crédit-bail qui permettraient de s'en exonérer pour les montages SCI, de tenir compte des **impacts induits par les contre-garanties bancaires** qui pouvaient être accordées par certains groupes à leurs filiales. Par ailleurs, concernant l'application des conditions fixées par l'article 21 c), le SGCB pourrait se réserver une **appréciation au cas par cas des montages « exploitant » versus « investisseur »** (7).

Sur cette base, et malgré une nouvelle intervention de l'ASF auprès du SGCB pour souligner la **réelle difficulté** des établissements à réunir des données nécessitant des retraitements importants au sein des organisations et en soulignant que l'état du « marché du crédit-bail immobilier » devait tenir compte des contre-garanties, **la profession a mis en œuvre les moyens nécessaires pour communiquer les taux de pertes avec et sans prise en compte des dites contre-garanties** ; ce double calcul ne devant pas être pérennisé par la suite, une seule méthode devant être retenue à l'issue de l'étude.

Les résultats de l'étude ont permis aux membres de la Commission du crédit-bail immobilier de considérer que les réponses couvraient un large spectre des clientèles, des opérations et des orientations de la profession, et que les résultats recoupaient les constats des établissements. Compte-tenu de la granularité des opérations de crédit-bail immobilier, et, *a fortiori*, de celle des dossiers en contentieux, un exercice statistique exhaustif n'aurait pas apporté de variations sensibles par rapport à ces résultats.

Après l'envoi des résultats à la Commission bancaire le 24 septembre et **suite à de nouveaux échanges intervenus dans la période écoulée, l'ASF reste en attente de sa réponse.**

■ Réforme en cours de la norme IAS 17

Le groupe de travail IAS Fiscalité de l'ASF s'est réuni à plusieurs reprises pour **suivre l'évolution des travaux du groupe de travail conjoint IASB (8)/FASB (9) consacré à la réforme de l'IAS 17.**

On rappelle que ce dernier groupe de travail résulte d'une initiative commune des deux organisations qui souhaitent faire converger les normes. Ainsi, le rôle assigné au GT n'est pas de créer une nouvelle norme comptable mais de réagir et/ou orienter les réflexions de l'IASB et du FASB.

Sous l'impulsion de M. Mc Grégor, universitaire australien qui avait déjà, en 1996 et 1999, travaillé sur le sujet, **l'IASB et le FASB souhaitent imposer un nouveau modèle de comptabilisation des opérations de leasing fondé sur le « droit d'usage ».**

Cette volonté se fonde sur le constat que la distinction de traitement entre « operating lease » et « financial lease » n'a pas atteint son but puisqu'environ 1,3 trillion de dollars (\$1 300 milliards) de biens financés en leasing dans le monde ne figurent toujours pas au bilan des locataires (est rappelé notamment l'exemple de flottes d'avions de grandes compagnies aériennes).

Dès lors, pour mettre fin à cette situation et faire en sorte que les actifs apparaissent au bilan du preneur, l'IASB et le FASB envisagent l'abandon de la distinction « operating lease » / « financial lease » et son remplacement par la comptabilisation de l'actif loué sous forme d'un « droit d'usage » au bilan du preneur. Le mode de comptabilisation chez le bailleur n'était pas fixé à ce stade des travaux.

Les discussions qui se sont poursuivies durant l'année 2008 ont lentement progressé en raison de difficultés importantes, notamment celle de la valorisation du « droit d'usage » (une divergence de vues étant apparue entre l'IASB et le FASB) et des différents droits et options qui composent un « contrat de crédit-bail ou de leasing ».

Par ailleurs, l'ASF suit et participe activement à l'évolution des réflexions et des prises de positions adoptées par Leaseurope et notamment la « Lease Accounting Task Force » constituée par le Comité comptable et fiscal de Leaseurope afin d'examiner les approches alternatives aux propositions actuelles formulées par l'IASB.

La « Task Force » a notamment identifié des **messages clés** visant notamment à demander la création d'une norme comptable la plus simple possible à comprendre et à appliquer, à reconnaître une exemption pour les actifs non stratégiques (non core business asset), à prévoir une comptabilisation et une présentation spécifiques des contrats de leasing, à créer une méthode de comptabilisation spécifique assurant qu'au sein d'un même bilan la valeur de l'actif puisse être égale à la valeur du passif. Elle met également en avant les désavantages et le manque de cohérence à ne pas aborder simultanément le traitement comptable chez le locataire et chez le bailleur.

Ainsi la « Task Force » considère qu'il serait bon d'**admettre le principe du droit d'usage pour les financements très structurés** auxquels les deux boards sont très attachés puisqu'ils veulent absolument voir inscrits ces actifs au bilan du locataire.

(7) Sur la distinction des montages « exploitant » versus « investisseur », les échanges ont montré que les montages « investisseur » entrent davantage dans le champ des dispositions du règlement prudentiel que les montages « exploitant ». Pour ces derniers, l'objectif est, pour les établissements qui appliquent la méthode standard, de disposer d'une définition précise permettant un traitement aisé des différents cas.

Dans cette optique, un faisceau d'indices fondé sur les liens capitalistiques, sur les liens de subordination et sur un niveau d'indépendance apprécié selon un pourcentage d'utilisation du bien pourrait être judicieux. Par exemple, l'utilisation d'un bâtiment par l'exploitant dans une fourchette de 40 à 70% et sa sous-location pour le reste pourrait qualifier un montage « exploitant » où la condition d'indépendance des revenus serait considérée comme remplie.

(8) International accounting standards board.

(9) Financial accounting standards board.

Elle estime également utile de travailler à **réduire le champ d'application des « finance leases » en faisant admettre aux boards l'intérêt d'inclure uniquement les opérations ordinaires de financement de l'équipement** (financements purement économiques versus financements structurés) lorsque les contrats comportent, soit une clause de transfert automatique de propriété, soit une valeur d'option d'achat tellement faible que la probabilité que le client lève l'option est très forte et mérite que le contrat soit considéré comme un achat. Sur ce point, les professionnels de l'ASF constatent que la majorité de leurs opérations comportent des valeurs d'option très incitatives.

Enfin, il serait très important de faire **reconnaître la distinction « core business » / « non core business »** notamment pour exclure tout ce qui relève du petit matériel de bureau de type photocopieurs, imprimantes, etc. et qu'ainsi aucun droit d'usage ne figurerait au bilan des locataires pour ces opérations-là (10).

Hostile par principe à l'inscription à l'actif du locataire d'une quelconque valeur du bien pris en crédit-bail, l'ASF concède que l'inscription d'un droit d'usage à l'actif du locataire (11) peut être une voie alternative.

Plus globalement, l'ASF est d'accord avec les orientations de Leaseurope qui écartent volontairement certains points n'emportant pas l'adhésion de tous les membres de Leaseurope, notamment **la question de l'amortissement de la valeur d'usage sur la durée du contrat (que soutient l'ASF) versus la durée économique du bien.**

Au soutien de cette thèse, outre les enjeux majeurs d'un point de vue commercial et fiscal, l'amortissement du droit d'usage sur la durée du contrat et non sur la durée de vie économique du bien se démontre par les événements qui touchent la vie des affaires. En effet, dans nombre de cas - levée d'option d'achat anticipée, cession de contrat, décision de restructuration de l'immobilier, sinistres (type incendie) -, il est constaté que les entreprises reconstruisent très rarement à l'identique le bâtiment cédé, restructuré ou sinistré. Ces éléments montrent que l'obsolescence est forte et rapide, et justifient un amortissement plus rapide que celui basé sur la durée de vie économique du bien, donc sur la durée du contrat.

En termes de calendrier, la publication du « discussion paper » de l'IASB/FASB est prévue pour la fin du 1^{er} trimestre 2009, celle de l'« exposure draft » pour 2010. La mise en œuvre de la réforme est envisagée pour 2011.

■ Textes environnementaux - Impacts pour le crédit-bail

Plusieurs textes traitant de l'environnement ont été adoptés ou sont en cours d'examen ou en préparation au moment où nous rédigeons ce rapport. Outre les initiatives liées au Grenelle de l'environnement, **la directive sur la responsabilité environnementale a été transposée en août 2008.**

La loi résultant de cette transposition ne concerne pas directement les activités principales des crédit-bailleurs. Elle



comprend un volet relatif à la pollution maritime. Dans certaines circonstances, et notamment s'il a été à l'origine de la pollution ou s'il n'a pas pris les mesures nécessaires pour l'empêcher, le propriétaire du navire peut se voir appliquer les peines prévues par le Code de l'environnement.

De la même manière, dans le cadre des travaux préparatoires **à la réforme du régime des installations classées**, des dispositions renforçant la responsabilité du propriétaire du terrain ont été un moment envisagées. Elles ont pour l'instant été écartées.

La prise en compte croissante des considérations environnementales devrait à terme obliger les établissements de crédit-bail à mener une réflexion sur la couverture éventuelle de ces risques. Les réflexions contenues dans le rapport Lepage, qui envisagent l'intégration dans le Code civil du principe de la responsabilité pour dommage causé à l'environnement devront également être suivies, la responsabilité du financeur étant expressément prévue dans les projets.

■ Nouveau régime CBI

Constatant que leur métier souffre d'une certaine désaffection et de la concurrence d'autres professionnels de l'immobilier d'entreprise, les sociétés de crédit-bail ont décidé de proposer aux pouvoirs publics une réforme d'ampleur de leurs conditions d'activité et de la réglementation applicable à leurs opérations.

(10) Si les opérations « non core business » pouvaient ne pas être inscrites au bilan, une information pourrait être fournie en annexe pour expliquer le choix de cette qualification.

On rappelle que le « non core business » tend à se définir comme l'ensemble des actifs fongibles entre eux et qui ne sont pas indispensables au processus de fabrication et/ou de distribution d'une entreprise.

Cela concernerait notamment tout ce qui relève du petit matériel de bureau de type photocopieurs, imprimantes, etc. pour lesquels l'intérêt du client porte moins sur le produit acheté que sur le service acheté. Une extension possible pourrait être recherchée pour les gestionnaires de flottes de véhicules et les transporteurs.

(11) Droit clairement distingué des autres actifs détenus en pleine propriété dans la présentation du bilan.

Le crédit-bail immobilier : un levier efficace pour le renforcement des fonds propres et la croissance des entreprises, notamment des PME

Depuis sa mise en place en France, voici quarante ans, le crédit-bail immobilier constitue un instrument efficace et privilégié du financement de l'immobilier des entreprises et notamment des PME.

Atouts :

- Financement à 100% des besoins dans le cadre d'un investissement immobilier productif d'une entreprise, générant ainsi une économie de fonds propres substantielle.
- Cadre juridique favorisant l'implantation de tous types de biens immobiliers d'entreprise, dans toutes les régions.
- Souplesse permettant d'apporter une réponse adaptée aux besoins des entreprises en fonction de leur stade de développement et de croissance.

Le crédit-bail immobilier est distribué par tous les réseaux bancaires dans des conditions de financement concurrentielles. Il est donc largement accessible aux entreprises.

Enfin le crédit-bail immobilier est reconnu comme un moyen de financement sécurisant dans l'utilisation des fonds publics (gestion des subventions) et prenant en compte d'ores et déjà des objectifs d'aménagement et de développement durables. Il est de plus, un outil efficace dans le processus de « relocalisation » des entreprises dans les régions.

Pourtant il apparaît que le potentiel du crédit-bail immobilier est loin d'être pleinement exploité notamment par les entreprises - 25 Md€ en Italie contre 4/5 Md€ - en France.

Des réglementations et dispositifs fiscaux à caractère discriminant pour les entreprises comme pour les entrepreneurs freinent son utilisation.

La profession présente donc ici, les éléments d'évolution essentiels visant à donner au crédit-bail immobilier les moyens de sa vocation d'instrument de financement favorisant le dynamisme économique et libérant les capacités de croissance des entreprises.

L'économie générale des propositions décrites ci-après est fondée sur une harmonisation des réglementations et dispositifs fiscaux pénalisant les entreprises et les entrepreneurs utilisateurs de crédit-bail immobilier, avec ceux des autres modes de financement.

Toutes les propositions présentées ont été élaborées dans le souci de respecter la neutralité budgétaire au niveau de l'Etat. En permettant un accroissement significatif des opérations de crédit-bail immobilier, elles généreront des revenus fiscaux supplémentaires.

Propositions de la profession

OBJECTIF N° 1 - Renforcer les fonds propres et libérer la croissance des entreprises

Il est vital de renforcer la structure financière des entreprises et contribuer à leur croissance en leur permettant de disposer véritablement des ressources financières supplémentaires importantes résultant de la valorisation de leur immobilier professionnel.

Mesure n° 1 : Aménagement, voire exonération, de la taxation des plus-values occasionnées par une opération de crédit-bail immobilier portant sur l'immobilier existant de l'entreprise (cession-bail).

Cette opération permet à l'entreprise de dégager des ressources financières, tout en conservant la maîtrise du bien.

Elle pourra affecter cette trésorerie supplémentaire à ses projets de développement ou au renforcement de sa structure financière.

Mesure n° 2 : Création du crédit-bail immobilier rechargeable en exonération de taxation des plus-values.

Le crédit-bail immobilier rechargeable permet à l'entreprise, pendant la durée d'un contrat de crédit-bail immobilier, de valoriser son immobilier et de dégager des ressources financières supplémentaires générées par l'accroissement de la valeur intrinsèque du bien.

L'appréciation de cet actif est exonérée de toute taxation sur la plus-value, l'entreprise continuant de bénéficier de la déductibilité des loyers au titre de l'accroissement de valeur.

OBJECTIF N° 2 - Faciliter la transmission de l'entreprise

Il faut dynamiser la transmission de l'entreprise en évitant la double imposition consommatrice de fonds propres pour l'entrepreneur, cédant ou cessionnaire, car constituant des non valeurs qui amputent la valeur du patrimoine.

Cette double imposition contrevient à la transparence du mode de financement en crédit-bail immobilier.

Mesure n° 3 : Harmonisation du traitement fiscal des opérations portées par les SCI :

- Réintégration dans le patrimoine professionnel des parts de SCI portant sur des biens immobiliers financés en crédit-bail immobilier.
- Exonération de la plus-value latente résultant, au terme du contrat de crédit-bail immobilier, du changement du régime fiscal des associés des SCI transparentes.
- Départ du délai de détention de l'immeuble à la date de prise d'effet du contrat et non à la date de levée d'option dudit contrat.

OBJECTIF N° 3 - Faciliter la contribution de l'entreprise au développement durable

Il faut soutenir les entreprises qui prennent en compte, à l'origine et pendant la durée de vie de leurs actifs immobiliers productifs, les investissements répondant aux classes performantes des normes environnementales.

Mesure n° 4 : Exempter de la réintégration du sur-amortissement (Cf. article 87 VIII de la loi de finances rectificative pour 2006) tout immeuble respectant les normes environnementales.

OBJECTIF N° 4 : Faciliter la contribution des entreprises à l'aménagement du territoire

- Les entreprises, et notamment les PME, qui font le choix du maintien de leur activité en dehors des meilleurs emplacements doivent être encouragées. Elles ne doivent pas non plus être exclues de l'accès aux meilleurs actifs immobiliers et aux meilleurs emplacements.

Mesure n° 5 : Allègement de la contrainte de durée, ramenée à 12 ans au lieu de 15 ans, dans le régime de faveur des PME (zones prioritaires) relevant de l'article 239 sexies D du CGI.

Mesure n° 6 : Alignement du régime fiscal particulier des bureaux neufs en Ile-de-France sur le régime général.

Cette mesure vise à supprimer la contrainte très pénalisante (déduction seulement partielle des loyers de la base IS des crédit-preneurs) qui pèse sur les bureaux construits en Ile-de-France depuis le 1^{er} janvier 1996.

Cette démarche s'est insérée dans les réflexions lancées en juin 2007 par le président de la République pour libérer la croissance économique. Les propositions présentées par les professionnels du crédit-bail immobilier (voir encadré) avaient pour objet de répondre aux difficultés que rencontrent les entreprises pour trouver des modes de financement leur permettant de s'ancrer durablement sur le territoire français. Elles ont été accompagnées d'une cartographie des investissements réalisées par les sociétés de crédit-bail immobilier depuis 20 ans et traduites en propositions que l'ASF a fait prospérer tout au long de l'année 2008 et du premier semestre 2009.

L'ASF a d'abord rencontré, en avril 2008, le **ministère de l'Economie et le Cabinet du ministre** qui ont écouté attentivement les demandes de la profession. De même, lors de l'audition de l'ASF au Sénat sur la loi de modernisation de l'économie (LME) au mois de mai, les représentants du Sénat s'étaient aussi montrés intéressés. Mais la LME ne semblait pas le véhicule législatif idoine pour faire prospérer les amendements préparés par la profession. Enfin, la **Direction de la législation fiscale**, rencontrée au mois de juillet, bien qu'attentive aux demandes de la profession avait exprimé des réserves sur l'opportunité d'insérer des dispositions dans les prochaines lois de finances compte tenu de contraintes budgétaires strictes.

L'ASF a donc réorienté ses actions dans le cadre de la préparation de la loi de finances rectificative pour 2008 et/ou de la loi de finances pour 2009. **La demande essentielle à ce stade des échanges, et selon les attentes du gouvernement, s'est concentrée sur le régime d'imposition de la plus-value réalisée à l'occasion d'une cession-bail.**

La mesure proposée permet de répondre à l'objectif de **renforcement de la structure financière** des entreprises et ainsi de contribuer à leur croissance en leur permettant de disposer des ressources financières supplémentaires résultant de la valorisation de leur immobilier professionnel. La cession-bail permet à l'entreprise, tout en conservant la maîtrise du bien, d'affecter cette trésorerie supplémentaire à ses projets de développement et d'investissement.

Ainsi, l'amendement initié par l'ASF, dans différentes versions, a par **deux fois** été adopté en Commission des finances de l'Assemblée (pour le PLF 2009 et le PLFR 2008) puis retiré en séance publique du fait de réserves du gouvernement. La version d'origine de l'amendement prévoyait la non-imposition de la plus-value réalisée lors de la cession au crédit-bailleur et la seconde version envisageait un report de l'imposition.

Toutefois, lors des derniers débats, le représentant du gouvernement ayant indiqué que l'on pouvait envisager de retravailler le dernier amendement, l'ASF a donc pris les contacts utiles pour poursuivre la réflexion en concertation avec lui. Le Minefe, très sensible au caractère anti-crise de la mesure, s'est mobilisé très rapidement.

Ainsi, un amendement a été adopté au Sénat en séance publique, puis en Commission mixte paritaire, dans le cadre de la discussion du projet de loi de finances rectificative pour

2009 concernant les opérations de cession-bail et le traitement de l'imposition de la plus-value.

La disposition adoptée prévoit que « lorsqu'une entreprise cède un immeuble à une société de crédit-bail dont elle retrouve immédiatement la jouissance en vertu d'un contrat de crédit-bail, le montant de la plus-value de cession de cet immeuble peut être réparti par parts égales sur les exercices clos pendant la durée du contrat de crédit-bail sans excéder quinze ans. Toutefois, lorsque l'immeuble est acquis par l'entreprise ou que le contrat de crédit-bail est résilié, le solde est imposé immédiatement ».

La demande de l'ASF visant à ce que l'étalement de l'imposition sur une durée ne pouvant excéder quinze ans (au lieu de dix comme initialement prévu) a bien été prise en compte. En revanche, ce nouveau régime sera limité jusqu'au 31 décembre 2010, date à laquelle l'ensemble des mesures anti-crise sera évalué, certaines d'entre elles étant éventuellement prorogables.



LE FINANCEMENT DES PARTICULIERS

■ Grenelle de l'environnement - Instauration de l'Eco-prêt à taux zéro



Dans le cadre des travaux du Grenelle de l'environnement, le programme de réduction des consommations énergétiques et des émissions à effet de serre des bâtiments constitue un chantier prioritaire. De nombreuses mesures préconisées par les **Comités opérationnels du Grenelle de l'environnement** ont trouvé leur traduction dans la **loi de transition environnementale** et dans la **loi de finances pour 2009**.

Dans ce cadre et compte tenu des enjeux liés à ce programme, de sa complexité et de la multiplicité des acteurs, il est apparu nécessaire que ce chantier fasse l'objet d'un pilotage spécifique par une personnalité de haut niveau. **Le Premier ministre a donc, dans sa lettre de mission du 13 janvier 2009, chargé Philippe Pelletier de mener à bien ce chantier via un Comité stratégique lui-même constitué de groupes de travail thématiques dénommés « chantiers », dont celui de l'Eco-prêt à taux zéro.**

La première tâche du « chantier » Eco-prêt consistait dans la négociation, avec l'ensemble des partenaires, établissements de crédit et entreprises du bâtiment notamment, d'une convention sur la mise en œuvre de l'Eco-prêt. Cela s'est concrétisé **le 26 février 2009** par la **signature par l'ASF, la FBF, la FFB, la CAPEB, la FNAIM, l'UNIS, l'ADEME et le Comité stratégique du Plan Bâtiment du Grenelle de l'environnement, de la Convention sur la mise en œuvre de l'Eco-prêt à taux zéro pour la rénovation thermique des logements.**

Suite à cette première étape, et dans le respect d'un calendrier contraint, la **concertation** entre les représentants du Meeddat (12), de la DGTPE (13), de l'ADEME (14), de la SGFGAS et des organisations professionnelles des établissements de crédit et du bâtiment notamment **s'est poursuivie sur l'élaboration des textes d'application** mentionnés par la loi de finances pour 2009.

Ils ont œuvré pour finaliser d'une part les **projets de textes réglementaires : décret en Conseil d'Etat, décret simple, décret fiscal et arrêté**, ce dernier comprenant en annexe différents **formulaires** relatifs à l'« Atteinte d'une performance énergétique globale minimale », à la « Réalisation d'un bouquet de travaux » et aux « Travaux de réhabilitation des dispositifs d'assainissement non collectif ».

D'autre part, ils ont également été consultés sur les **projets de conventions-type** qui régiront les relations entre l'Etat et les établissements de crédit, l'Etat et la SGFGAS, ainsi que les établissements de crédit et la SGFGAS. On souligne à ce propos que **le bénéfice du crédit d'impôt est subordonné à la conclusion de deux conventions : une entre l'établissement de crédit et l'Etat et l'autre entre l'établissement de crédit et la SGFGAS.**

Pour mémoire, **tout établissement de crédit est apte à participer à la distribution de l'Eco-prêt à taux zéro. Néanmoins, l'ASF regrette que l'accès à ce produit nécessite des investissements informatiques particulièrement lourds notamment pour les nouveaux entrants dont certains exercent l'activité de crédit à la consommation** et qui, compte tenu des montants de travaux éligibles à l'Eco-prêt à taux zéro (jusqu'à 30 000 euros), peuvent être très intéressés. **Il serait dommage que des acteurs importants ne puissent jouer pleinement leur rôle pour des raisons de coût d'accès au produit.**

Le Conseil d'Etat, saisi le 24 mars 2009, a rendu un avis favorable sur les textes. Ces derniers ont été publiés au Journal officiel le 31 mars. Le dispositif est entré en vigueur le 1^{er} avril. Les établissements de crédit ont souligné le laps

de temps très court que les négociations leur ont laissé pour informer les réseaux et permettre une distribution des produits à compter de cette date.

Pour sa part, **l'ADEME a mis au point une campagne d'information importante (télévision, radio, presse, site Internet) qui a débuté le 15 avril et qui était précédée d'une conférence de presse.** La campagne de communication comprend un premier volet de sensibilisation à destination du grand public et un second volet à destination des professionnels du bâtiment. Par ailleurs, l'ADEME a élaboré et mis à disposition de l'ensemble des acteurs la **charte graphique relative à l'Eco-prêt à taux zéro.**

Concrètement, le dispositif de l'Eco-prêt à taux zéro introduit par l'article 99 de la loi de finances pour 2009 vise à **encourager le financement des travaux d'amélioration de la performance énergétique globale de logements achevés avant le 1^{er} janvier 1990 et utilisés ou destinés à être utilisés en tant que résidence principale.** Le prêt à taux zéro est accordé aux consommateurs par les établissements de crédit qui bénéficient, en contrepartie, d'un crédit d'impôt versé par l'Etat.

Les travaux ouvrant droit au crédit d'impôt doivent correspondre :

- Soit à une combinaison d'au moins deux des catégories de travaux suivantes (on parle de « **Bouquet de travaux** ») :
 - travaux d'isolation thermique performants des toitures ;
 - travaux d'isolation thermique performants des murs donnant sur l'extérieur ;
 - travaux d'isolation thermique performants des parois vitrées et portes donnant sur l'extérieur ;
 - travaux d'installation, de régulation ou de remplacement de systèmes de chauffage, le cas échéant associés à des systèmes de ventilation économiques et performants, ou de production d'eau chaude sanitaire performants ;
 - travaux d'installation d'équipements de chauffage utilisant une source d'énergie renouvelable ;
 - travaux d'installation d'équipements de production d'eau chaude sanitaire utilisant une source d'énergie renouvelable.
- Soit à des **travaux permettant d'atteindre une performance énergétique globale minimale** du logement. Il s'agit de limiter la consommation d'énergie du bâtiment notamment pour le chauffage, l'eau chaude sanitaire, le refroidissement, l'éclairage et les auxiliaires. Ce cas ne concerne que les logements situés en métropole et achevés après le 1^{er} janvier 1948. Une étude thermique devra être réalisée par un bureau d'études qui prescrira les travaux les plus adaptés au logement pour atteindre l'objectif de consommation d'énergie.
- Soit à des **travaux de réhabilitation de systèmes d'assainissement non collectif** par des dispositifs ne

(12) Ministère de l'Ecologie, de l'Energie, du Développement Durable et de l'Aménagement du Territoire.

(13) Direction Générale du Trésor et de la Politique Economique.

(14) Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie.

consommant pas d'énergie et respectant des prescriptions techniques édictées par le Code des collectivités territoriales. Les travaux concernés sont notamment les fosses et tranchées d'épandage, les fosses et lit d'épandage à faible profondeur.

L'emprunteur devra fournir à l'établissement de crédit, à l'appui de sa demande d'avance remboursable sans intérêt, un descriptif et un devis détaillés des travaux envisagés. Il transmet, dans un délai de deux ans à compter de la date d'octroi de l'avance par l'établissement de crédit, tous les éléments justifiant que les travaux ont été effectivement réalisés conformément au descriptif et au devis détaillés et satisfont aux conditions et normes de performance technique précises prévues par la loi.

■ CNIL : Décision unique d'autorisation sur les scores

Depuis la transposition de la directive de 1995 par la loi du 6 août 2004, la CNIL dispose de prérogatives renforcées dans le contrôle de la protection des données personnelles. Elle a de surcroît décidé de faire une interprétation extensive de la loi, ce qui aboutit à accroître encore son champ d'intervention.

Ainsi, **la loi modifie 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 notamment prévu que les traitements susceptibles d'exclure une personne du bénéfice d'un contrat sont soumis à autorisation. Alors que cette disposition, prévue dans la directive, vise les « listes noires », **la CNIL considère 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.

Les discussions sur le contenu de la décision unique d'autorisation ont débuté dans le courant de l'été 2005. **En février 2006, la CNIL a adopté une décision unique à laquelle il était impossible d'avoir recours même pour des traitements usuels.** Comme la profession s'en était clairement réservée l'opportunité en début de concertation, **l'ASF a donc introduit un recours devant le Conseil d'Etat contre la décision de la CNIL.**

Les discussions ont ensuite repris avec la CNIL dans le but de parvenir à un texte qui puisse être réellement utilisé par

les établissements pour une large partie de leurs traitements. Ces travaux ont abouti, après une très longue concertation avec la profession, **à l'adoption par la CNIL, en juillet 2008, d'une délibération modifiant la décision unique de février 2006.**

La CNIL a introduit dans son nouveau texte plusieurs modifications allant dans le sens des demandes exprimées, notamment pour ce qui est du champ d'application ou des données traitées (informations concernant le garant et le conjoint non co-emprunteur).

Pour ces raisons, **le Conseil de l'ASF a décidé de retirer le recours de l'ASF devant le Conseil d'Etat, estimant que le nouveau texte était utilisable pour la majorité des traitements.**

■ Groupe de travail ASF « Suivi du surendettement » : Relations avec la Banque de France - Commissions de surendettement

L'ASF poursuit ses échanges avec la Banque de France. Depuis plusieurs années déjà, cette concertation permet de faire un point sur les difficultés rencontrées et les attentes de chacune des parties.

Dans le cadre de ces rencontres avec la Banque de France, il a été décidé de renforcer l'implication des représentants des établissements de crédit qui siègent dans les commissions de surendettement (titulaires et suppléants).

Ainsi, généralisant l'initiative prise par Cetelem il y a six ans, l'ASF a organisé le 18 juin 2005 et le 24 novembre 2006 (15) une convention des acteurs du traitement du surendettement associant des professionnels, des magistrats, des avocats, des membres des commissions de traitement du surendettement, des représentants de la Banque de France et des organisations de consommateurs. Chaque fois, le constat a été fait que la loi Borloo posait de nombreux problèmes d'application dus à la difficile conciliation entre l'urgence des situations à traiter et le nécessaire sérieux avec lequel l'étude des dossiers doit être menée.

Cette année le parti a été pris de limiter la participation à la **Convention 2008** aux seuls représentants des établissements de crédit (établissements spécialisés et banques généralistes) siégeant dans les commissions de surendettement (titulaires et suppléants) pour un échange d'expériences ouvrant la voie à la généralisation des bonnes pratiques. **L'objectif visait aussi à harmoniser les messages importants à délivrer par la profession au sein des commissions de surendettement.**

La Convention qui s'est tenue le 16 mai 2008 (16) était placée sous l'égide de l'AFECEI et co-présentée par la FBF et l'ASF. Elle a rassemblé une centaine de participants qui se sont

(15) Cf. La lettre de l'ASF n° 114 et n° 122.

(16) Cf. La Lettre de l'ASF n° 131 - Mai/Juin 2008 - page 21 et suivantes.

félicités de cette journée d'action volontairement axée sur des problématiques concrètes. **Trois grands thèmes ont été abordés en détail : le rôle du représentant des banques et des établissements de crédit spécialisés au sein de la commission de surendettement, la connaissance du surendetté, ainsi que le fonctionnement de la commission et les règlements intérieurs.**

La présentation du dépouillement des questionnaires préalablement adressés aux représentants des établissements de crédit a permis d'initier un vrai débat avec la salle, dirigé par le journaliste Jean-Philippe Moinet. Cette journée fut riche d'informations et de relations d'expériences, de prises de position parfois contestées, de pistes de réflexion, mais aussi de suggestions d'actions : au total une manifestation jugée très enrichissante par l'ensemble des participants.

Dans la continuité de la Convention conjointe, une **délégation de professionnels de l'ASF et de la FBF a rencontré la Banque de France fin septembre** pour échanger sur les problématiques et les évolutions constatées sur le terrain.

Parmi les sujets évoqués, les **fonctionnement et rôle des commissions de surendettement, ainsi que l'information des créanciers** ont notamment été abordés. Les principales inquiétudes des établissements concernent notamment le rôle croissant des secrétariats des commissions de surendettement qui s'occupent de l'ensemble de la préparation des dossiers jusqu'à la proposition de leur orientation et la qualité de l'instruction des dossiers qui s'appuie parfois sur des investigations réduites aux seules déclarations du surendetté, lesquelles ne sont pas toujours pertinentes. Le **souci majeur concerne le nombre des décisions d'orientation en procédure de rétablissement personnel (PRP) sans examen par les membres des commissions qui s'accroît**. Par ailleurs, les établissements s'inquiètent des fusions de plusieurs commissions de surendettement prévues dans certaines régions qui risquent de poser de sérieuses difficultés quant au temps consacré au traitement des dossiers. Enfin, les membres des commissions ne reçoivent pas les documents et informations suffisamment à l'avance pour examiner les dossiers efficacement avant les réunions. La solution pourrait consister en SUREN II (cf. infra).

Sur ces questions, la Banque de France a indiqué que, d'une manière générale, le but n'est pas de supprimer les pouvoirs des commissions de surendettement et qu'au contraire la volonté de concertation et d'échange au sein des commissions doit prédominer (17). Il est **essentiel que la concertation puisse pleinement s'exprimer sur les points importants comme notamment les décisions de recevabilité, les effacements partiels de dettes et les PRP** pour lesquelles il est anormal que les dossiers ne soient pas présentés en commission. Si les discussions peuvent être courtes lorsqu'un cas est patent, il doit néanmoins être soumis aux membres afin que chacun puisse s'exprimer le cas échéant.

Hormis ces points importants, non exhaustifs, il apparaît en revanche légitime que, pour des dossiers pour lesquels le surendettement est avéré ou, au contraire, la mauvaise foi

du consommateur ne fait aucun doute, les informations puissent être minimales et les débats réduits au strict nécessaire.

Concernant le fichier informatique SUREN II, la Banque de France rappelle que SUREN II est un outil de rationalisation de traitement notamment en termes d'automatisation afin d'éviter les doubles saisies et d'alimenter directement le FICP. Si l'orientation est clairement de quitter le papier au profit de l'outil informatique, SUREN II n'est pas un outil de scoring. Sa mise en œuvre **doit permettre aux secrétariats d'être plus efficaces et plus rapides sans pour autant négliger la qualité du travail fourni.**

SUREN II devrait déverser dans le **Guichet de Flux Internet (GFI)** les informations utiles aux membres des commissions de surendettement pour la préparation des dossiers. GFI n'autorisera pas l'historisation des dossiers et devra être utilisé aux seules fins des travaux de la commission de surendettement. **Les commissions devraient définir les informations accessibles.** La Banque de France n'émet pas de restrictions particulières.

Ce vecteur sécurisé, d'accès simple et ne nécessitant pas d'équipement particulier sera organisé commission par commission. La connexion sera ouverte aux acteurs via un mot de passe permettant l'authentification. **Une convention de confidentialité devra être signée entre les commissaires et la Banque de France.**

La question du **règlement intérieur des commissions de surendettement** a été également abordée. L'enquête menée pour la préparation de la « Convention surendettement du 16 mai 2008 » a révélé que seulement 56% (18) des membres titulaires représentant les établissements de crédit en commissions de surendettement ont été conviés aux discussions du règlement intérieur de la commission. Les établissements s'étonnent et regrettent que le taux soit si peu élevé.

La Banque de France explique qu'en théorie, même s'il a pu être préparé en amont par les secrétariats, **le projet de modification ou d'actualisation du règlement intérieur doit être remis avant la réunion et être validé en séance.** Des questions telles que la répartition dossiers sur liste / dossiers en discussion détaillée, les orientations en PRP, les décisions de recevabilité ou encore les clauses de calcul des revenus ou des dettes fiscales doivent faire l'objet d'un échange en commission.

En tout état de cause, la Banque de France indique que l'état d'esprit qui préside n'est pas celui d'un passage en force et qu'**elle re-sensibilisera le réseau.**

Par ailleurs, les établissements s'interrogent sur l'**existence de règlements intérieurs types qui pourraient faciliter le traitement harmonisé** des cas de surendettement quelle que soit la région.

(17) Pour ce qui concerne les fusions de commissions de surendettement, dont la décision relève du Préfet, généralement, pour répondre à ces réorganisations, ou bien la fréquence des réunions augmente, ou bien la durée des débats est allongée en conséquence. En tout état de cause, il faudra que les membres des commissions soient disponibles. (18) 56% des répondants. Le pourcentage des membres suppléants est encore plus bas.

Sur ce point, la Banque de France indique que **depuis 2005 un règlement type existe et que toutes les commissions de surendettement doivent s'en inspirer**. L'objectif est de s'assurer que des points importants tels que ceux évoqués ci-dessus soient bien listés et traités. Bien entendu, ensuite, la doctrine propre de chaque commission peut varier et donner lieu à des différences dans les règlements intérieurs. En tout état de cause, **la Banque de France assure avoir donné des instructions pour favoriser l'harmonisation du traitement du surendettement en France**.

■ Assurance emprunteur - Engagements Lagarde

Suite aux travaux menés au début de l'année 2008 et notamment après analyse des réponses reçues au questionnaire concernant l'assurance emprunteur, Madame Lagarde a présenté le 25 novembre 2008 des **aménagements au régime de l'assurance emprunteur en crédit immobilier ou en crédit à la consommation**. Ces aménagements ont pour but d'assurer une plus grande transparence de l'information.

En matière de **crédit immobilier**, les aménagements sont de deux ordres. Le premier implique une modification législative puisque **les prêteurs perdent la possibilité, offerte par la loi, d'imposer leur assurance groupe**. Le projet de loi sur le crédit à la consommation comprend une disposition à cet effet. Le second concerne **les intermédiaires d'assurance, qui doivent s'engager à remettre à l'emprunteur une fiche d'information standardisée recensant ses besoins et la solution proposée**. Cette fiche, mise au point en concertation avec les professionnels concernés, a été validée par l'AFECEI. **Elle doit être utilisée à compter du 30 juin 2009**.

Pour le **crédit à la consommation**, les distributeurs s'engagent à exprimer le coût de l'assurance facultative en euros par mois. L'ASF a travaillé, en relation avec la FBF, à un engagement professionnel définissant les conditions d'application de ce principe. Toutefois, **l'insertion dans le projet de loi sur le crédit à la consommation d'une disposition reprenant à l'identique les termes de l'engagement a rendu celui-ci sans objet**.

■ Décret clauses abusives

La loi de modernisation de l'économie prévoit une **réforme de la réglementation des clauses abusives** en modifiant les conditions déterminant si des clauses sont considérées comme abusives dans tous les cas (« clauses noires ») ou si elles sont présumées abusives (« clauses grises »).

Avant l'entrée en vigueur de la réforme, les clauses abusives connaissaient deux régimes différents : à côté d'une liste de clauses grises, qui était la reprise de l'annexe de la directive européenne de 1993, des clauses pouvaient être interdites par décret en Conseil d'Etat, pris après avis de la commission des clauses abusives. Il s'agissait alors de clauses noires, dont le consommateur n'avait pas à apporter la preuve du caractère abusif.

Cette articulation, sur le plan juridique, entre les clauses grises et noires, est apparue source de difficultés du fait de la coexistence entre deux régimes juridiques différents, l'un prévu par la loi, l'autre fixé par le règlement. Elle ne permettait pas en effet, compte tenu de la supériorité de la loi sur le règlement, d'interdire par voie réglementaire des clauses figurant dans l'annexe ayant valeur législative, quand bien même leur caractère abusif était systématiquement reconnu tant par la commission des clauses abusives que par la jurisprudence.

Les dispositions de la loi de modernisation de l'économie maintiennent le double régime de clauses abusives, en lui conférant une valeur exclusivement réglementaire et en le renforçant. Ainsi, **les clauses grises et noires doivent être déterminées par décret en Conseil d'Etat pris après avis de la commission des clauses abusives**.

Par ailleurs, contrairement au régime actuel, **le consommateur n'a plus à prouver devant les juridictions le caractère abusif des clauses grises puisqu'il revient désormais au professionnel d'apporter la preuve du caractère non abusif**.

Le décret listant les clauses noires et grises a été publié le 18 mars 2009 après une longue concertation à laquelle l'ASF a participé. Au stade du projet, la clause posant le plus de difficultés pour les établissements spécialisés dans le crédit à la consommation était celle qui interdisait au professionnel d'imposer un mode de paiement unique par prélèvement automatique. En effet, le prélèvement est privilégié dans les contrats de crédit car, outre le fait qu'il protège le consommateur contre le risque d'oubli qui, en matière de crédit, peut être lourd de conséquences. La concertation a permis de supprimer cette clause de la liste des clauses noires.

Le texte définitif établit une liste de vingt-deux clauses abusives, douze noires et dix grises. **A l'occasion de la parution du texte, le ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi a invité les professionnels à adapter leurs contrats pour en retirer les clauses abusives listées**. Ces dispositions sont entrées en vigueur le 21 mars.

■ Crédits immobiliers à taux variable - Engagements Lefebvre

Suite à la période de hausse des taux d'intérêt qui avait entraîné un renchérissement du coût de leur crédit immobilier pour les emprunteurs à taux variable, **les professionnels avaient pris, en concertation avec Monsieur Frédéric Lefebvre, auteur d'un rapport parlementaire sur le sujet, douze engagements. Ils visaient à renforcer la protection de l'emprunteur qui souscrit un crédit à taux variable en euros pour l'acquisition de sa résidence principale**, en lui permettant d'évaluer son niveau de risque acceptable, de gérer son emprunt sur la durée et de bénéficier de solutions adaptées à son profil.

Certains ont pour objet **une amélioration de l'information de l'emprunteur**, avec la délivrance, à différents stades



d'avancement de son dossier de prêt, de simulations dont les caractéristiques varient en fonction du moment de la remise.

L'emprunteur recevra, au moment de la demande de prêt, un document d'information contenant trois simulations types illustrant le comportement possible du modèle de prêt vers lequel il s'oriente. Ces simulations doivent décrire l'impact de l'évolution du taux sur la durée, les mensualités, le capital et le coût total du crédit.

Avec l'offre de prêt, le client se voit remettre trois simulations personnalisées dont une repose sur un scénario de taux. Ces simulations reprennent les éléments clés du projet du client et de son financement.

D'autres engagements ont pour objet de modifier sensiblement les contrats eux-mêmes. Ainsi, le prêteur est tenu, à chaque fois qu'il propose un taux variable, de présenter à l'emprunteur soit un prêt à taux fixe, soit un « **prêt à taux maîtrisable** », c'est-à-dire un prêt dont le taux est capé selon des conditions précisément définies par l'engagement. L'offre d'un prêt à taux maîtrisable peut se suffire à elle-même. La révision du taux d'un prêt à taux maîtrisable ne peut générer de report d'intérêts entraînant un capital restant dû en fin de prêt.

Enfin, **les établissements se sont engagés à ne plus pratiquer de taux d'appel**, c'est-à-dire des taux bonifiés portant sur des périodes de quelques mois.

Ces engagements ont été pris en mai 2008 par les professionnels qui bénéficiaient de douze mois pour les appliquer. Leur entrée en vigueur a été progressive.

■ Mandat du Conseil national de la consommation (CNC) sur la construction de maisons individuelles

Le **Conseil national de la consommation (CNC)** a adopté, lors de la réunion du Bureau le 17 juin 2008, un mandat portant création d'un **groupe de travail relatif à la construction de maisons individuelles**.

Compte tenu de la complexité de la réglementation relative à la construction de maisons individuelles et des difficultés rencontrées par les consommateurs qui peuvent en partie s'expliquer par l'existence de plusieurs types de contrats possibles, le CNC a notamment pour objectif de **réfléchir aux voies d'amélioration du contrat de construction de maison individuelle (CCMI) et des autres formes de contrat afin de protéger le consommateur et de préserver l'ordre économique**.

Ce groupe de travail a été placé sous la présidence de M. Axel Thonier, chef du bureau « Energie, matières premières et travaux publics » de la **DGCCRF**. Ont été désignées comme rapporteurs Mme Corinne Rinaldo (Confédération nationale du logement), au titre de rapporteur du **collège des consommateurs** et usagers, et Mme Pascale Barthomeuf-Lassire (MEDEF-Fédération Française du Bâtiment), en tant que rapporteur du **collège des professionnels**. Le groupe de travail s'efforcera, **en concertation entre les deux collèges, d'établir des recommandations** pouvant porter notamment sur le contenu et la présentation des contrats où l'amélioration de leur exécution.

Au jour où nous rédigeons ce rapport, **plusieurs séances de travail ont permis d'échanger sur l'analyse juridique des contrats** qu'ils soient réglementés (contrat de construction de maison individuelle dit « CCMI » (avec ou sans fourniture de plan, contrat de vente d'immeuble à construire comprenant notamment la vente en l'état futur d'achèvement - VEFA) ou non réglementés (contrat de maîtrise d'œuvre, marchés d'entreprise ou de travaux). Le collège des professionnels a notamment produit un **document présentant « les différentes formes de contrats pour faire construire une maison individuelle »** permettant ainsi de préciser clairement le cadre juridique dans lequel évolue la construction de la maison individuelle et d'avoir un langage commun. Il a également permis de recueillir les observations du collège consommateurs.

Plusieurs séances ont également portées sur les **questions d'assurance et de garanties, notamment celle de la souscription de l'assurance dommage-ouvrage**, obligation légale incombant au consommateur lors de la construction d'une maison individuelle. Les discussions au sein du CNC

aboutissent au constat que, malgré l'intérêt qu'elle peut présenter, pour près de la moitié du marché de la construction, les consommateurs ne souscrivent pas d'assurance dommage-ouvrage faute d'une offre d'assurance suffisante, accessible et à un coût raisonnable. Dans ces conditions, les établissements de crédit ont mis en garde contre des suggestions visant, sous leur contrôle, à conditionner le versement des fonds à la souscription de cette assurance. Outre que ce rôle ne leur incombe pas, un véritable risque d'assèchement des financements et par suite de la construction de logements et donc de l'accession à la propriété serait à craindre.

Par ailleurs, d'autres séances à intervenir prochainement seront dédiées à la **question du « foncier » et plus largement aux problématiques liées à la qualité du terrain et à l'étude de sol** notamment.

Enfin, des séances seront spécialement consacrées d'une part, à **l'information du consommateur** et aux réflexions à mener pour lui permettre de bénéficier d'une information encore meilleure, et d'autre part, à **la publicité**. Sur ce dernier point, l'ajout de mentions obligatoires dans les publicités réalisées par les professionnels de la construction pourrait faire l'objet de recommandations dans le rapport du CNC. La récente publication, en février 2009, par l'Autorité de régulation professionnelle de la publicité (ARPP) du nouveau texte déontologique portant sur la publicité en faveur de la construction de maisons individuelles, entré en vigueur au mois de mars, devrait alimenter le débat.

La remise de son rapport par le CNC devrait intervenir à la fin du premier semestre 2009.

■ **Transposition de la DCC - Projet de loi sur le crédit à la consommation**

A l'occasion de la transposition de la directive sur le crédit aux consommateurs, **le gouvernement a décidé de procéder à une réforme en profondeur du crédit à la consommation**, cherchant à répondre ainsi aux nombreuses attaques politiques contre ce type de crédit, et en particulier le crédit renouvelable.

Le champ du texte est donc particulièrement large. Au moment où nous rédigeons ce rapport, l'avant-projet de loi traite des thèmes suivants :

Transposition de la directive sur le crédit aux consommateurs

La transposition de la directive au sens strict semble réduite, d'autant que certaines dispositions du texte européen font délibérément l'objet d'une surtransposition de la part du gouvernement français. Ceci est le cas notamment pour la publicité ou pour le crédit sur le lieu de vente (voir développements spécifiques ci-après).

La réglementation sur le crédit à la consommation s'appliquera désormais à tous les crédits d'un montant inférieur à 75 000 euros, augmentation sensible par rapport à l'actuel plafond de 21 500 euros.

La transposition de la directive aura pour effet d'allonger à 14 jours la durée du délai de rétractation et le projet de loi doit aménager les effets de cet allongement sur deux points sensibles du droit français : **l'impossibilité pour le prêteur de verser les fonds avant une période de sept jours, que les pouvoirs publics souhaitent conserver** malgré la distorsion de concurrence que cela risque d'occasionner au détriment des établissements français, **et le régime du crédit affecté, que la directive permet de préserver**.

L'information précontractuelle sera délivrée sous la forme d'une fiche standardisée qui viendra s'ajouter au contrat de crédit.

Il sera également théoriquement possible au prêteur de percevoir une indemnité en cas de remboursement par anticipation, dans les limites fixées par l'Etat français qui peut, en vertu de la directive, limiter cette possibilité à des remboursements supérieurs à un montant à déterminer dans la limite de 10 000 euros.

Publicité

Pour la publicité, **le projet du gouvernement surtranspose la directive qui est pourtant de pleine harmonisation**. Ainsi, le texte prévoit l'ajout d'une mention pédagogique sur toutes les publicités. Il conserve également, en les rendant plus contraignantes, les dispositions de la loi de sécurité financière relatives à la taille des caractères et aux mentions essentielles de la publicité.

Réforme du crédit renouvelable

Le cabinet de consultants Athling, chargé par le CCSF d'une étude sur le crédit renouvelable, a rendu son rapport public le 11 décembre 2008 à l'occasion d'une réunion avec les parlementaires organisée par Mme Christine Lagarde et M. Martin Hirsch.

Ce rapport présente une analyse riche d'enseignements du marché français du crédit renouvelable et des pratiques des principaux acteurs.

Certaines de ses conclusions ont été reprises à leur compte par les pouvoirs publics. C'est le cas par exemple de l'idée d'imposer un amortissement minimum du capital, ou de fournir mensuellement à l'emprunteur **une information concernant le nombre d'échéances restant à couvrir jusqu'au remboursement intégral de son crédit** s'il ne fait pas de nouvelles utilisations. Ces deux suggestions sont reprises dans le texte du projet de loi.

Les règles concernant l'amortissement minimum pourraient utilement être définies en tenant compte de la nécessité de conserver une certaine souplesse pour les clients rencontrant des difficultés de remboursement. Elles ne doivent pas en effet devenir un facteur d'exclusion du crédit.

Les cartes de crédit donnant accès à un crédit renouvelable sont également visées par le texte. Le gouvernement souhaite répondre aux critiques des représentants des consommateurs sur la confusion entre carte de crédit et carte de fidélité et

sur le fait que le consommateur puisse souscrire un crédit sans en être réellement conscient.

Un article du projet de loi prévoit donc qu'il n'est plus possible de subordonner la délivrance d'une carte donnant droit à des avantages commerciaux à l'utilisation d'un compte de crédit renouvelable, cette utilisation devant faire l'objet d'un accord exprès du client soit au moment du paiement soit à réception du relevé. L'information sur le crédit associé à la carte devra également être renforcée.

Dans ce dossier, l'ASF a rappelé la nécessité de maintenir l'équilibre financier des programmes de fidélisation et la distribution du crédit renouvelable sur le lieu de vente.

Regroupements de crédits

Le projet de loi prévoit des dispositions spécifiques aux rachats de crédits. Seraient concernées toutes les opérations, même si elles sont d'un montant supérieur à 75 000 euros, ce qui est encore une atteinte au principe d'harmonisation maximale de la directive. Le projet de loi définit également le régime juridique de la nouvelle opération (crédit à la consommation ou immobilier) en fonction de la nature des crédits rachetés.

Surendettement

Des dispositions sur le surendettement ont été introduites dans le texte. Elles ont notamment pour objet de soulager les juges d'une partie de la charge représentée par le traitement du surendettement en la transférant sur les commissions de surendettement. L'ASF a fait part de ses réserves face à cette décision, d'autant qu'il est également prévu de raccourcir le délai d'instruction des dossiers des commissions, renforçant encore le caractère de traitement de masse du travail des commissions de surendettement.

Crédit sur le lieu de vente

Le crédit sur le lieu de vente fait l'objet, dans la directive, de certaines adaptations notamment en ce qui concerne la fiche d'information standardisée. Alors que la directive prévoyait un régime allégé, le projet crée pour le crédit sur le lieu de vente un régime particulièrement contraignant : outre la disposition concernant les cartes, qui vise essentiellement le crédit délivré en magasin, il prévoit également la remise à l'emprunteur d'une fiche informative, qui vient s'ajouter à la fiche d'information standardisée.

Cette fiche, qui a pour objet de formaliser le recueil d'informations sur la situation financière du consommateur, ne s'impose que pour le crédit sur le lieu de vente ou à distance, ce qui constitue une distorsion de concurrence en faveur des agences bancaires. D'une manière générale, on relève que non seulement le gouvernement a décidé de ne pas transposer l'article 7 de la directive (qui prévoit une dérogation pour les intermédiaires à titre accessoire) mais qu'il alourdit considérablement la distribution du crédit en dehors des agences bancaires, que ce soit par le biais de

cette fiche ou par le renforcement de la responsabilité du prêteur. Il y a donc tout à la fois surtransposition et sous transposition de la directive, ce qui ne contribue pas à la création d'un marché européen harmonisé du crédit à la consommation et pénalise les prêteurs français.

Réforme du FICP

Les dispositions sur le FICP incluses dans le projet de loi font suite au rapport demandé en décembre 2007 par Christine Lagarde à l'Inspection générale des finances et à l'Inspection générale de la Banque de France sur l'évaluation du Fichier national des incidents de remboursement des crédits aux particuliers (FICP).

Cette mission comportait deux parties : une évaluation du cadre juridique concernant les durées d'inscription au FICP et les modalités d'accès au fichier par les particuliers, et d'autre part, une analyse sur le fonctionnement du FICP pour développer la télétransmission sécurisée comme moyen de déclaration et de consultation du fichier pour améliorer sa réactivité.

Ce rapport a été rendu public en septembre 2008. Il a émis un certain nombre de propositions dont notamment : la limitation réglementaire de l'utilisation du fichier en matière de gestion de crédit aux seuls clients, la suppression de la centralisation mensuelle des déclarations, l'amélioration du temps de réponse pour l'accès FICP par le portail internet de la Banque de France (POBI) ou la télétransmission en élargissant les plages d'accès au fichier, l'abandon de la voie descendante pour la consultation du fichier.

A la suite de ce rapport, Madame Lagarde a annoncé la suppression de la voie descendante à l'horizon du milieu de l'année 2010.

Cette réforme s'inscrit dans l'actuel projet de loi sur le crédit à la consommation qui prévoit des dispositions concernant directement le FICP, notamment :

- une obligation à la charge de l'établissement prêteur de consulter le fichier pour évaluer la solvabilité de l'emprunteur ;
- la finalité du fichier limitée à l'octroi du crédit, la gestion prudentielle des crédits aux particuliers et l'attribution de moyens de paiement ;
- la réduction de la durée d'inscription à cinq ans quand les plans de surendettement sont exécutés sans incident ;
- la réduction de la durée d'inscription à cinq ans pour les personnes ayant bénéficié d'une procédure de rétablissement personnel ;
- la remise d'une copie des informations contenues dans le fichier aux personnes qui exercent leur droit d'accès aux informations du fichier.

A la suite de l'annonce par Madame Lagarde de la suppression de la voie descendante, et après deux réunions de concertation entre la Banque de France et la Profession, il a été convenu de constituer un comité de pilotage de Place présidé par Monsieur Pujal, directeur général des Activités et de Place de la Banque de France, pour mettre en œuvre

cette réforme. Ce comité a mandaté un groupe de travail technique sous l'égide du CFONB. Il a pour mission de proposer les moyens nécessaires pour remplacer la voie descendante. Le comité de pilotage présentera au ministre un rapport d'étape avant l'examen de la loi sur le crédit à la consommation.

Au moment où est rédigé ce rapport, le comité de pilotage s'est réuni deux fois, et le comité technique a constitué plusieurs sous-groupes afin d'étudier et résoudre les problèmes techniques posés par la suppression de la voie descendante. L'ASF et plusieurs de ses adhérents participent aux travaux en cours.

La finalité du fichier telle que prévue dans le projet de loi pose un problème. **La consultation du fichier ne serait pas possible dans le cadre de démarches commerciales, consultation qui éviterait d'adresser des propositions à des personnes déjà fichées.**

Par ailleurs, il est nécessaire **de vérifier la volumétrie des consultations du fichier** pour préciser les choix d'ordre technique, mais également nécessaires à l'établissement des coûts du fichier et à sa tarification.

Enfin, compte tenu de l'importance des travaux nécessaires autant à la Banque de France que dans les établissements bancaires, **les délais de mise en œuvre de la suppression de la voie descendante, prévue pour juin 2010**, paraissent d'ores et déjà très tendus, d'autant plus qu'il faut attendre le vote de la loi sur le crédit à la consommation et le cahier des charges de la Banque de France.

Au moment où nous rédigeons ce rapport, le projet de loi n'a pas encore été présenté au Conseil des ministres mais **il est prévu que l'examen au Parlement commence au mois de mai ou juin.**

Avec l'entrée en vigueur de la réforme constitutionnelle, l'examen en séance se fera sur le texte adopté en commission, et non plus sur le texte du gouvernement, ce qui constitue une source d'incertitude significative et nécessitera, en tous cas, une forte présence de l'ASF auprès des parlementaires.

Usure

Dans le cadre des discussions relatives à l'élaboration du projet de loi sur le crédit à la consommation, la question de l'usure est apparue comme un sujet susceptible d'être abordé. Dans ce cadre, **Monsieur Lépine, Inspecteur Général des Finances, a été chargé par Madame Lagarde, d'établir un rapport et de faire des propositions de réforme relative à la détermination des taux de l'usure applicables en matière de crédit à la consommation.**

Globalement, l'objectif de la réforme serait d'aboutir à une réduction des taux appliqués en matière de crédit renouvelable et à une augmentation de ceux en matière de prêt personnel. Il s'agirait de faire en sorte que les emprunteurs ayant recours au crédit renouvelable y substituent un prêt personnel pour partie et que le coût du crédit renouvelable soit diminué dans la logique d'un accès élargi au crédit à moindre coût.

Il ressort des premiers échanges que les réflexions de l'IGF n'excluaient pas le passage par une réforme législative, qui permettrait alors d'envisager une modification du coefficient multiplicateur d'un tiers actuellement utilisé. Cependant, la voie réglementaire qui autorise des actions importantes sur les catégories de crédits visés et le niveau des tranches de montants, constitue aussi une option intéressante.

Dans le cadre de ce rapport, outre les établissements, interrogés individuellement, l'ASF a également été auditionnée pour faire part de ses réflexions.

Du point de vue des professionnels du crédit pris dans leur ensemble (ASF et FBF), il y a unanimité contre l'approche législative compte tenu du fait que les conséquences d'une telle réforme sont extrêmement difficiles à prévoir ; or l'impact est immédiat sur l'octroi de crédit. C'est pourquoi tous les professionnels soutiennent que **la piste réglementaire doit être explorée en priorité et sereinement.**

L'ASF travaille activement à l'élaboration de propositions concrètes qui permettraient d'atteindre les objectifs souhaités par le gouvernement. Il est notamment envisagé la création d'une tranche allant de 0 à 3 000 euros et des simulations sont en cours de réalisation pour apprécier les impacts à attendre tant en termes de taux d'usure potentiel qu'en termes de produits et d'offres commerciales. Les professionnels insistent sur l'équilibre extrêmement fragile du calcul de l'usure.

A ce titre, l'ASF estime que **la réalisation de simulations en grandeur réelle nécessitant la contribution de l'ensemble des acteurs du marché (établissements spécialisés et banques) et celle de la Banque de France pour procéder aux calculs est un préalable incontournable** pour envisager sereinement les implications concrètes possibles des différentes hypothèses.

LE FINANCEMENT AUTOMOBILE

■ Gage automobile - Nouveau système d'immatriculation des véhicules

L'ordonnance du 23 mars 2006, qui réforme en profondeur le droit des sûretés, a modifié le régime du gage et notamment celui du gage automobile.



Les modifications apportées au gage automobile sont de deux ordres :

- **il est maintenant possible à tout créancier, et à tout moment, de prendre un gage sur un véhicule ;**
- **il existe désormais un gage sans dépossession de droit commun, dont on ne sait pas clairement s'il pourra cohabiter avec le gage automobile** (ce dernier a toujours été exclusif de tout autre type de gage).

Sans changement par rapport à la situation antérieure, l'opposabilité du gage automobile résulte d'une déclaration faite à l'autorité administrative, en pratique, à la préfecture, qui agit alors dans le cadre de sa mission de gestion des immatriculations.

Le fichier des immatriculations étant en cours de refonte avec la mise en place du nouveau système d'immatriculation des véhicules (SIV), le régime juridique du gage n'est pas encore fixé, même s'il devait faire l'objet d'un décret spécifique au plus tard au 1^{er} juillet 2008.

Pour ce qui est de l'interprétation du texte de l'ordonnance, il semble que les pouvoirs publics soient conscients de la menace que ferait peser sur le marché de l'automobile d'occasion, et donc par ricochet sur celui du véhicule neuf, une lecture extensive du texte qui permettrait qu'un véhicule puisse être gagé plusieurs fois. **Le décret pourrait donc être restrictif en n'autorisant pas l'inscription de gages simultanés sur un même véhicule et en garantissant que le gage automobile soit exclusif de tout autre gage.**

Pour ce qui concerne les aspects purement techniques liés à l'entrée en vigueur du SIV, les travaux relatifs au gage sont pour l'instant à l'arrêt. Il a été décidé de ne pas ouvrir la télétransmission dans le SIV aux opérations de gage tant que leur régime juridique n'est pas figé. **En l'absence de décret, un accord est intervenu entre la Chancellerie et le ministère de l'Intérieur pour maintenir en application, à titre transitoire, le décret de 1953**, ainsi que la procédure papier.

Outre les aspects relatifs au gage, **la mise en place du SIV, repoussée au 15 avril 2009, a des impacts pour les activités de financement locatif (LOA, crédit-bail) exercées par les sociétés financières.** Il semble que les établissements de crédit, pour leurs activités de location au sens large pourront continuer, comme auparavant, à mandater les points de vente pour réaliser les opérations pour leur compte. Les mandats délivrés au point de vente viendront s'ajouter au mandat habituel donné au locataire par le bailleur à chaque opération.

En cours de vie de contrat, la nouvelle procédure d'immatriculation, qui prévoit l'envoi direct de la carte grise au locataire, prive l'établissement propriétaire de la possibilité de conserver le numéro de ce document, ce qui risque de poser des difficultés, la connaissance de ce numéro étant nécessaire notamment pour établir le certificat de cession.

Les travaux concernant les sociétés financières devraient reprendre avec le ministère de l'Intérieur afin de clarifier pour ces dernières l'impact de la réforme.

■ Bonus écologique

La loi de finances rectificative pour 2007 a entériné la décision prise, suite au Grenelle de l'environnement, **d'encourager l'achat de véhicules peu polluants en versant à l'acquéreur un bonus dont le montant varie en fonction des émissions de CO₂.** Parallèlement, les véhicules polluants sont soumis à un malus dont la somme devrait, à terme, couvrir le montant des bonus distribués.

Le bonus est entré en application fin 2007. Peuvent percevoir le bonus les personnes physiques ou morales qui acquièrent un véhicule éligible, le prennent en location pour une durée supérieure à deux ans ou par le biais d'un contrat de location avec option d'achat ou de crédit-bail. Le loueur est le bénéficiaire du bonus en cas de location simple pour une durée inférieure à deux ans. Début 2009, **le dispositif a ensuite été étendu aux véhicules utilitaires légers et une prime à la casse est encore venue le compléter.**

L'ASF a participé aux travaux d'élaboration des textes d'application du bonus ainsi que de la convention liant les professionnels à l'organisme chargé de la gestion des fonds, le CNASEA (Centre national pour l'aménagement des structures des exploitations agricoles). L'Association a cherché à limiter le plus possible l'impact de la gestion du bonus sur l'activité des adhérents. Son intervention a ainsi permis l'adoption **d'un avenant à la convention permettant aux bailleurs (LOA ou crédit-bail) de confier aux concessionnaires la gestion du bonus lié au véhicule qu'ils donnent en location.**

LES SERVICES FINANCIERS

AFFACTURAGE

■ Questions juridiques

Le groupe de travail juridique a notamment mené des réflexions sur les délais de paiement (cf. infra), le traitement des sommes non réclamées, le projet de modification de la directive européenne sur la TVA, toujours en cours de discussion, et la réforme de la loi de sauvegarde, entérinée par une ordonnance adoptée le 18 décembre 2008 (19). Il a aussi examiné des jurisprudences portant sur les problématiques du soutien abusif et de l'action directe des sous-traitants.

L'ASF a d'autre part organisé le 17 octobre 2008, en collaboration avec le Conseil national des administrateurs et des mandataires judiciaires, et sous la présidence de M. Daniel Tricot (un compte-rendu détaillé figure dans la Lettre de l'ASF n° 134), un colloque sur les relations respectives de ces derniers dans le cadre des procédures collectives avec, d'une part, les factors et, d'autre part, les crédits bailleurs.

(19) Cf. communication ASF 09.037.



On note enfin que **la loi du 3 janvier 2008** pour le développement de la concurrence au service des consommateurs **a confirmé que les opérations d'affacturage n'entraient pas dans le champ de la médiation bancaire**. Le texte précise en effet que ce dispositif s'applique aux seules relations entre un établissement de crédit et des personnes physiques n'agissant pas pour des besoins professionnels.

■ Délais de paiement (LME)

Le 31 janvier 2008, M. Hervé Novelli, secrétaire d'Etat auprès de la ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi a réuni les fédérations professionnelles pour lancer le plan d'action que le président de la République avait demandé au gouvernement d'engager en faveur des délais de paiement lors d'un congrès de la CGPME à Lyon. A cette occasion, il a rappelé que des dispositions législatives réformant le Code de commerce figureraient dans la loi de modernisation de l'économie.

Le dispositif a été adopté le 4 août 2008 (20) pour une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2009. **La loi de modernisation de l'économie plafonne les délais de paiement convenus entre entreprises à quarante-cinq jours fin de mois ou soixante jours à compter de la date d'émission de la facture, ce qui constitue un point de départ du délai conforme aux souhaits exprimés par l'ASF**. Toutefois, la loi offre la possibilité à certains secteurs d'activité de décider par accord collectif de faire débiter le délai à la date de livraison de la marchandise ou d'exécution de la prestation de services.

D'autre part, le texte renforce la sanction civile des dépassements de délais et durcit le régime des pénalités de retard. Les intérêts de retard ne doivent pas être inférieurs à trois fois le taux d'intérêt légal et peuvent aller jusqu'à un taux égal au taux d'intérêt appliqué par la BCE à son opération de refinancement la plus récente majoré de 10 points (21).

Le texte organise aussi la possibilité, sous conditions, de **fixer dans certains secteurs par accord collectif des délais de paiement temporairement supérieurs à ceux établis par la loi**. Ces accords conclus avant le 1^{er} mars 2009 peuvent être validés par décret pris après avis de l'Autorité de la concurrence (22).

A la demande de la Commission, un groupe de travail *ad hoc* s'est réuni à l'ASF pour examiner les incidences de la réduction des délais de paiement sur la profession.

■ Observatoire des délais de paiement

La première réunion du nouvel Observatoire des délais de paiement créé par un arrêté du 29 juin 2006 s'est tenue le 18 septembre 2006. Cet organisme, qui a été remis sur pied après un premier essai entre 1991 et 1998, avait été chargé d'articuler des « solutions opérationnelles » en matière de délai de paiement avant la fin de l'année. Il comprend 16 membres, dont l'ASF.

Le 18 décembre 2007, l'Observatoire des délais de paiement a remis à Hervé Novelli, secrétaire d'Etat en charge des petites et moyennes entreprises, **son rapport annuel**. Ce rapport véhiculait **une image favorable de l'affacturage** et contenait **deux propositions soutenant l'intervention des facteurs dans le financement des PME**.

Le 23 décembre 2008, l'Observatoire a pour la troisième fois remis à Hervé Novelli son rapport annuel. Ce dernier tire le bilan de l'évolution des délais de paiement et note **une diminution globale de ceux-ci en 2007** quelle que soit la taille de l'entreprise.

■ TEG

La Chambre civile de la Cour de cassation a rendu le 30 mai 2006 un arrêt (23) dans lequel elle juge que les dispositions du contrat d'affacturage permettant la délivrance d'un financement au client **entrent dans le champ d'application du dispositif sur le TEG** (24).

(20) Cf. communication ASF 08.251.

(21) Cf. art. L. 441-6 du Code de commerce.

(22) A ce jour, trente-quatre accords dérogatoires ont été conclus. Cinq ont fait l'objet d'un avis (favorable) de l'Autorité de la concurrence.

(23) Cf. communication ASF 06.217.

(24) L'attendu de l'arrêt est le suivant : « Qu'en statuant ainsi [la Cour d'appel avait estimé que le contrat d'affacturage n'était pas un prêt et n'était donc pas soumis aux dispositions sur le TEG] alors que l'exercice par l'affacturé de la faculté, que lui ouvrait le contrat, de prélever les sommes sur le disponible de son compte courant par anticipation de l'échéance moyenne de règlements de ses acheteurs, le faisait bénéficier d'avances entrant dans le champ d'application des dispositions susvisées [Art. L. 313-2 du Code de la consommation relatif au TEG], la Cour d'appel a violé celles-ci par refus d'application ».

La profession a jugé **très préoccupante cette jurisprudence** et l'ASF a travaillé avec la DGTPÉ à l'élaboration d'un décret expliquant le mode de calcul du TEG. Le texte a été examiné par le CCLRF en décembre 2007 et par le Conseil d'Etat en mars 2008.

Le **décret a été signé le 7 mai 2008** (25). Ses dispositions, insérées à l'article R. 313-1-1 du Code de la consommation, sont entrées en vigueur le 1^{er} août.

■ Questions d'ordre prudentiel

Intervention IFG

L'impact de Bâle II sur l'affacturage en France Une conférence de l'International Factors Group

Devant 80 directeurs généraux d'établissements d'affacturage venus du monde entier (il y avait notamment des représentants du tout premier établissement chinois indépendant), réunis par l'IFG à Nice le 31 janvier, l'ASF a présenté l'expérience française de l'application aux factors français du dispositif de Bâle II relatif aux exigences de fonds propres des établissements de crédit (1).

Un historique de la nouvelle réglementation, partant du nouvel accord de convergence du Comité de Bâle pour aboutir à l'arrêté de février 2007 transposant la directive de juin 2006 de Bruxelles, a permis de récapituler les avancées obtenues pour le traitement de l'affacturage, dans la recherche desquelles l'ASF a été particulièrement active. Des modifications du texte d'origine étaient effectivement nécessaires du fait que la France est un des rares pays où les sociétés d'affacturage ont le statut d'établissement de crédit et doivent donc se soumettre directement à la réglementation bancaire, ce que les autorités françaises ont parfaitement compris en s'impliquant fortement sur le sujet dans la proposition d'amendements à la directive et dans le processus de transposition en France.

Les réflexions menées par la profession au sein de l'ASF en vue de déterminer un modèle applicable à l'affacturage ont été retracées et un état des applications pratiques retenues par différents établissements français a été dressé.

Il en ressortait notamment, pour certains qui ont choisi l'approche dite « avancée », une économie de fonds propres réglementaires, ce que des participants ont confirmé lors de l'échange de questions-réponses qui a suivi l'exposé. Ceci n'est, au fond, que la reconnaissance de la sécurité apportée par la garantie des créances et le professionnalisme des établissements d'affacturage. Reste à être attentif au traitement que réserveront les autorités de supervision au titre du Pilier II. Celles-ci sont, en effet, habilitées par ce volet réglementaire à demander des ajustements de fonds propres au regard des stratégies, processus et systèmes de gestion et de contrôle interne des établissements. Tous éléments constituant pour les factors, on le sait, la base de leur métier et pour lesquels ils ne manquent pas d'arguments.

La présentation de l'ASF a été suivie d'une revue d'actualité sur les nouveaux développements produits recensés au sein de l'IFG et par un exposé sur la migration d'un établissement vers un système informatique très innovant.

(1) Le support de présentation est disponible sur le site de l'ASF www.asf-france.com

■ Ratio de liquidité

À l'initiative du SGCB, des travaux de Place ont été conduits pour réformer le ratio de liquidité. Le point le plus notable est l'exclusion des fonds propres du numérateur (26) du ratio, ce qui impacte de façon défavorable tous les établissements.

Pour les factors, une question sensible était notamment la **pondération à appliquer aux soldes créditeurs d'affacturage** qui sont retenus dans le calcul du ratio au titre des exigibilités (dénominateur du ratio). Dans un premier projet, la pondération retenue pour les « comptes ordinaires créditeurs » était de 30%.

D'autre part, un aménagement du dispositif avait été demandé par la profession, concernant les **échéances à moins d'un mois sur crédits consentis à moins d'un an** (le projet de texte maintenait une pondération à 75% pour ces montants). La profession plaidait pour un rehaussement du pourcentage compte tenu de la qualité de l'assiette sur laquelle vient s'appliquer le taux.

Cette demande n'a pas été retenue dans les projets de textes présentés lors de la dernière réunion de Place sur la question (réunion organisée par le CCLRF le 16 février 2009). En revanche, **les soldes créditeurs restent pondérés à 10%**, au lieu des 30% initialement prévus, ce qui satisfait la profession.

■ Echanges avec le SGCB

L'exercice écoulé a été l'occasion d'échanges entre la profession et le SGCB sur l'activité de la profession, l'adéquation des moyens dédiés au contrôle, le traitement des sommes non réclamées, le déclassement des créances douteuses, l'affacturage en gestion déléguée et le blanchiment (sur ces deux derniers points, cf. infra).

■ Affacturage en gestion déléguée

La profession a souhaité procéder à une mise à jour des recommandations adoptées par la profession en 2005 sur l'affacturage en gestion déléguée. Relèvent de cette forme d'affacturage les contrats aux termes desquels tout ou partie de la gestion (encaissement, recouvrement...) des factures achetées par le factor, que cet achat ait ou non été notifié à l'acheteur, est délégué par le factor à son client. **Les travaux ont été conduits par l'Association en lien avec le SGCB** qui a notamment suggéré des aménagements en matière de sélection des opérations, de dispositifs de contrôle permanent, d'information dans les rapports annuels sur la surveillance des risques... **La démarche est en voie de finalisation.**

(25) Cf. communication ASF 08.158.

(26) Qui recense les liquidités.

■ Travaux conformité / blanchiment en affacturage

Travaux de transposition : L'ASF a poursuivi sa participation à la réflexion de Place sur la transposition de la troisième directive blanchiment. Elle a dans ce cadre renouvelé auprès des autorités les demandes sur l'affacturage formulées lors du début des travaux en 2007. Ces demandes visent notamment à préciser le champ d'application des règles de connaissance du client pour les opérations d'affacturage, tant sur le plan domestique (en confirmant que ces règles sont applicables aux seuls clients et non pas aux acheteurs) qu'en matière d'affacturage import (27) (en confirmant que ces règles sont applicables vis-à-vis des facteurs étrangers). Elles mettaient aussi l'accent sur les risques de distorsion de concurrence que pose le dispositif de lutte contre le blanchiment, dans la mesure où, dans un grand nombre d'Etats (y compris européens), les facteurs ne sont pas soumis, pour exercer leur activité, à l'obligation d'obtenir un statut d'établissement financier et pourraient donc ne pas relever dudit dispositif.

La directive a été transposée par une ordonnance du 30 janvier 2009 (28). Le texte ne se prononce pas sur les suggestions de l'ASF concernant l'affacturage, ces dernières relevant de dispositions d'un niveau inférieur dans l'ordonnancement juridique (arrêté, voire règles de bonne conduite). Des échanges avec les autorités, on note toutefois sur la question de concurrence que tous les facteurs européens, quel que soit leur statut, devraient être soumis à la troisième directive blanchiment.

Echange avec le SGCB sur des questions de conformité : la profession a d'autre part constitué un groupe de travail permanent dédié aux questions de conformité en affacturage. Le SGCB en a été informé. Il a été convenu d'organiser des échanges entre l'autorité de tutelle et les membres de ce groupe sur des sujets ayant trait à la conformité. Dans ce cadre, une rencontre a eu lieu en octobre 2008 sur les pratiques des facteurs en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (diligences mises en place lors de l'entrée en relation avec le client, contrôle des décaissements et contrôle des opérations). Les travaux se poursuivent. Ils ont pour but d'établir un recueil des meilleures pratiques mises en œuvre par les facteurs, en prenant en considération les remarques du SGCB ainsi que les textes de transposition de la troisième directive blanchiment, complété d'une cartographie des risques auxquels sont exposés les établissements d'affacturage en matière de blanchiment et de financement du terrorisme.

■ Participation de l'ASF au projet de Forum Européen sur l'affacturage (EUF)

L'ASF a été saisie au printemps 2008 d'une proposition visant à constituer, au sein d'IFG (29), un département faisant office d'association européenne de l'affacturage,

dénommée « EU Forum (EUF) », ayant pour objet, à l'échelon communautaire, de **représenter la profession et de promouvoir l'activité d'affacturage** (30). La proposition a fait l'objet d'une longue concertation au sein de la profession et avec les principales associations nationales intéressées par le projet. La Commission affacturage s'est prononcée fin mars 2009.

La démarche permet une représentation européenne pour l'affacturage qui **améliore la visibilité** du métier par la Commission européenne. On espère que soit ainsi créé un interlocuteur reconnu, systématiquement consulté par les instances communautaires, ce qui pourrait jeter les bases d'un développement accru du métier et/ou prévenir toute initiative malheureuse.

Compte tenu du vif désir des promoteurs du projet d'inclure la France, au deuxième rang mondial, et de l'amélioration nette des règles de gouvernance qui a été obtenue par l'ASF, la Section Affacturage de l'ASF s'est prononcée en faveur d'une adhésion à EU Forum.

■ Convention d'échanges d'information ASF- IFG

IFG (International Factors Group - association regroupant plus de 100 sociétés d'affacturage dans 50 pays) et **l'ASF ont conclu un accord de coopération** entre les deux Associations afin notamment d'offrir une assistance réciproque dans l'organisation de séminaires ou de « workshops » sur des thèmes qui pourraient intéresser leurs membres respectifs, de partager des informations sur le marché de l'affacturage susceptibles d'intéresser les membres de l'autre Association, ... Une offre semblable a été adressée en ce sens par l'ASF à l'autre chaîne internationale d'affacturage (FCI - Factors Chain International). Celle-ci a fait savoir à l'ASF qu'elle souhaitait coopérer davantage avec une Fédération européenne d'affacturage plutôt qu'avec chaque organisation professionnelle au niveau des Etats membres.

Dans le cadre de la convention d'échange ASF-IFG, l'ASF a été sollicitée par IFG à deux reprises :

- **l'Association est intervenue à la réunion du « General Managers Club » organisée par IFG à Nice le 31 janvier** (cf. encadré Bâle II p. 79) ;
- au mois de mars, **l'ASF a rempli un questionnaire adressé par IFG** et destiné à mettre à jour une étude sur l'affacturage réalisée en 2006 (« Jeremie Report »).

(27) Dans une opération d'affacturage import, le cédant des créances est situé à l'étranger et les débiteurs des créances sont localisés en France. Le cédant transfère les créances à un factor étranger qui les cède à son tour à un factor français.

(28) Cf. communication ASF 09.050.

(29) International Factors Group - chaîne internationale de facteurs.

(30) Sont visées les activités de « factoring, receivables financing, and ABL ».

■ Communication externe

A la demande de la Commission, le **groupe de travail Communication** a repris ses travaux pour **réfléchir aux grands axes d'une communication de la profession**. Il a notamment été proposé de mettre à jour le livret Affacturage 10 questions / 10 réponses.

■ Complément d'assurance-crédit public (CAP)

Le complément d'assurance-crédit public (CAP) vise à apporter des solutions aux restrictions auxquelles sont confrontées certaines entreprises en matière d'assurance-crédit : restriction de lignes existantes d'assurance-crédit ou réponses restrictives de l'assureur-crédit à une demande de nouvelles garanties. Le CAP repose sur une intervention de la CCR (Caisse centrale de réassurance) en soutien des garanties accordées par les assureurs-crédit sur des entreprises localisées en France au chiffre d'affaires inférieur à 1,5 milliard d'euros. Il s'agit d'un dispositif temporaire, en vigueur du 1^{er} octobre 2008 au 30 juin 2009, avec possibilité de prolongation jusqu'à la fin de l'année 2009.

L'ASF a mené une réflexion, en lien avec les autorités de tutelles, sur l'articulation entre les opérations d'affacturage et le mécanisme du CAP. Il en est ressorti que les factors sont éligibles au CAP en qualité d'assuré d'un assureur-crédit. Toutefois le déploiement du nouveau dispositif pose des problèmes pratiques, de nature informatique notamment. Des difficultés ont d'autres part été relevées concernant la compatibilité du CAP avec certains types de contrats conclus entre le factor et l'assureur-crédit. Les autorités ont invité chaque factor à se rapprocher de son assureur pour examiner les contrats les liant. La CCR pourrait être associée à la démarche dans le but de rechercher des solutions à ces difficultés.

SOCIÉTÉS DE CAUTION

■ Modification des directives fonds propres / régime des grands risques

La Commission européenne a lancé durant l'année 2008 plusieurs consultations afin de modifier les directives fonds propres, notamment leurs dispositions relatives aux grands risques. Le texte issu de ces différentes consultations a fait l'objet d'un compromis négocié par la présidence française lors de l'ECOFIN qui a eu lieu début décembre. Il est actuellement pendant devant le Parlement européen en vue d'une adoption prévue pour le 21 avril 2009.

S'agissant des cautions, l'action de l'ASF a en particulier consisté à défendre la pondération existante appliquée aux garanties financières qui était menacée par le texte proposé par la Commission européenne. En effet, les projets antérieurs à la version issue de l'ECOFIN de décembre 2008

supprimaient la possibilité de pondérer à 20%, pour l'application des règles de grands risques, les engagements de hors bilan issus de garanties ayant un fondement légal ou réglementaire. Cette suppression impliquait donc une prise en compte à 100% de ces engagements et posait des difficultés aux établissements délivrant des garanties financières, notamment à ceux délivrant aux agents immobiliers les garanties prévues par la loi Hoguet. En réponse aux consultations sur ces projets, l'ASF avait fait connaître son opposition à cette évolution. Elle a relayé cette position auprès des pouvoirs publics français et obtenu le **retour au dispositif antérieur** (pondération à 20%).

■ Ratio de liquidité

A l'initiative du SGCB, des travaux de Place ont été menés pour réformer le ratio de liquidité. Le point le plus notable a été l'exclusion des fonds propres du numérateur du ratio, ce qui impacte de façon défavorable tous les établissements de crédit. **Pour les sociétés de caution, la question sensible a été la pondération à appliquer dans le modèle standard aux lignes de hors bilan qui sont retenues au titre des exigibilités** (dénominateur du ratio). Dans les premières versions du projet, **le SGCB suggérait un taux de 5% pour les cautions et avals, les professionnels plaidant quant à eux pour un taux de 1%. Le dernier projet fixe ce taux à 2,5%.** Le texte, dont l'entrée en vigueur est fixée au 30 juin 2010, devrait être adopté avant la fin du premier semestre 2009.

Les travaux ont fait apparaître, pour un certain nombre de sociétés de caution, des problématiques spécifiques en matière de ratio de liquidité. Il a été préconisé que les établissements concernés privilégient dans un premier temps des discussions en bilatéral avec le SGCB. Dans un second temps, il pourra être examiné si des dénominateurs communs entre ces problématiques peuvent être dégagés et si ces éléments peuvent faire l'objet d'une réflexion au niveau de l'ASF.

■ Qualification des cautions / Recours de garants contre les débiteurs (affaire Rey)

Présentation des arrêts : dans trois décisions rendues en 2006, **la Cour de cassation a :**

- **écarté la qualification de « cautions solidaires » donnée par la loi aux garanties de livraison « constructeurs de maisons individuelles (CMI) »** délivrées au profit des clients desdits constructeurs,
- **et remis en cause les recours exercés contre le constructeur (et ses co obligés)** par l'établissement garant qui a payé le client à la suite de la défaillance du constructeur.

La Cour de renvoi (Cour d'appel de Nîmes) a confirmé l'analyse de la Haute Cour en octobre 2007. Elle a en outre écarté la mise en œuvre d'une clause, stipulée dans le contrat

entre le garant et le constructeur, prévoyant le remboursement par ce dernier des sommes payées par le garant au titre de ses engagements.

Un nouveau pourvoi contestant tout particulièrement cette dernière solution a alors été formé devant la Cour de cassation par les garants concernés, pourvoi auquel l'ASF s'est associée à travers une « intervention volontaire » (31) auprès de la Haute Cour. L'Association a dans ce cadre plaidé pour que les garants CMI puissent se retourner contre le constructeur au titre de la subrogation. Contre l'avis de l'avocat général, favorable au recours du garant fondé sur la subrogation légale, la Cour a confirmé en novembre 2008 ses premières décisions, ainsi que la position prise par la Cour de renvoi de ne pas permettre au garant de se retourner contre le constructeur en invoquant le contrat conclu entre eux. Les recours du garant sont écartés pour le même motif que celui invoqué par la Cour de cassation en 2006 : lorsqu'il acquitte la dette du constructeur à la suite de la défaillance de celui-ci, le garant remplirait une obligation personnelle ; il serait donc tenu de la charge définitive de la dette.

Conséquences des arrêts pour la profession : ces décisions, qui ont pour effet d'augmenter le coût du risque attaché à la garantie et de déresponsabiliser les constructeurs, sont très préjudiciables aux garants CMI. Si elle devait perdurer, la situation actuelle conduirait à un accroissement du coût de la garantie supportée in fine par le client, à un resserrement des conditions d'éligibilité des constructeurs à la garantie entraînant l'éviction du champ du dispositif de certains d'entre eux et, enfin, à une hausse de l'insécurité pour les clients du fait de l'augmentation probable du nombre des constructeurs non garantis - ou illégalement garantis par des établissements non agréés.

Les décisions présentent aussi un réel risque de contagion aux autres garanties, en particulier aux autres garanties financières.

Cela a conduit l'ASF à constituer un groupe de travail *ad hoc* pour examiner et suivre cette problématique. Elle a d'autre part pris l'attache des autres organisations professionnelles concernées par le problème.

Action de l'ASF auprès de l'administration : l'Association a mené une première action de sensibilisation des autorités avant que soient rendus les arrêts de renvoi. Une fois connues les décisions de la Cour de Nîmes, **la démarche a été renouvelée par le biais de courriers à la ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi et à la garde des Sceaux.** Elle s'appuie sur un argumentaire qui intègre, comme exemple des effets néfastes de cette jurisprudence pour les garanties financières, les conséquences chiffrées des arrêts pour le secteur d'activité de la construction de maisons individuelles. Après la nouvelle série de décisions défavorables rendues par la Cour de cassation en novembre 2008, **l'ASF, suivie par les autres organisations professionnelles concernées, s'est rapprochée de la DGTPPE en vue d'apporter une réponse législative au problème soulevé.** Face au refus de la Cour de cassation d'appliquer les textes existants, **une solution serait ainsi de réaffirmer dans la**

loi le principe selon lequel le garant dispose contre le débiteur d'un recours personnel inhérent à la garantie qu'il lui a accordée, et que le garant bénéficie de la subrogation dans les droits du créancier dès lors qu'il a désintéressé ce dernier. Une disposition en ce sens pourrait être ajoutée dans le projet de loi destiné à transposer la directive sur le crédit à la consommation. Afin de prémunir la profession de tout risque d'extension de la jurisprudence de la Haute Cour, elle pourrait viser l'ensemble des cautions et garanties.

■ Travaux du CNC et du MEDEF sur le contrat de construction de maison individuelle

Le Conseil national de la consommation a adopté, le 17 juin 2008, un **mandat portant création d'un groupe de travail relatif à « la construction de maisons individuelles ».** L'ASF y participe, ainsi qu'aux travaux préparatoires organisés par le MEDEF, à plusieurs titres, notamment celui de la représentation des garants.

L'objectif du groupe de travail est d'améliorer la protection des consommateurs en matière de construction de maison individuelle. Il s'agirait **d'établir des recommandations portant sur le contenu et la présentation des contrats et de proposer des pistes d'amélioration de l'exécution du contrat et de l'application des assurances-construction,** sachant qu'il existe plusieurs types et régimes juridiques de contrats de construction (le contrat dit « de construction de maison individuelle » et le contrat de vente en état futur d'achèvement sont réglementés, contrairement au contrat de maîtrise d'œuvre, marqué par la liberté contractuelle).

Au-delà des questions portant sur le contrôle par le prêteur de la délivrance d'une attestation de l'assurance dommage d'ouvrage que le maître d'ouvrage est tenu de souscrire (cf. page 73), les débats doivent encore porter sur la question des **garanties de livraison et d'achèvement.** L'envoi de demandes précises de la part du collège consommateurs du CNC permettra d'amorcer les échanges en vue de l'avis prévu pour juin 2009.

■ Décret sur la vente d'immeubles à rénover (VIR)

L'ASF a participé en 2006 à une concertation de Place menée par le ministère du Logement sur le projet de décret d'application du dispositif sur la vente d'immeubles à rénover (VIR) introduit dans le Code de la construction et de l'habitation par une loi du 13 juillet 2006. Il est en effet prévu dans ce cadre une obligation incombant au vendeur de faire délivrer, par un établissement habilité et au profit de l'acheteur, une garantie financière portant sur l'achèvement des travaux.

(31) Procédure ouverte à une personne non partie à l'instance, mais reconnue comme ayant un intérêt à agir.

Le texte est paru au Journal officiel le 18 décembre dernier (32). Il précise que la garantie portant sur l'achèvement des travaux est constituée par une caution solidaire donnée par un établissement de crédit ou par une entreprise d'assurance agréée à cet effet (33).

Cette garantie résulte d'une convention de cautionnement, prévue à l'article L.262-7 du Code de la construction et de l'habitation (CCH), aux termes de laquelle la caution s'oblige envers l'acquéreur, solidairement avec le vendeur, à payer les sommes nécessaires à l'achèvement des travaux prévus au contrat (34).

La garantie d'achèvement prend fin à l'achèvement des travaux prévus au contrat, attesté par un homme de l'art (article R. 262-13 du CCH). Dans l'appréciation de cet achèvement ne sont pris en considération ni les défauts de conformité avec les prévisions du contrat lorsqu'ils n'ont pas un caractère substantiel, ni les malfaçons qui ne rendent pas les ouvrages nouveaux impropres à leur utilisation (article R. 262-4 du CCH). **Les défauts de conformité et les malfaçons ne sont donc pas couverts par la garantie, ce qui est conforme aux demandes de l'ASF.**

■ 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, en outre, 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 à introduire des actions pénales. Ces actions ont donné l'occasion à la justice de se prononcer à plusieurs reprises sur la question de la délivrance de cautions par des

organismes dépourvus d'agrément et contribuent ainsi à l'élaboration d'une jurisprudence favorable à la profession. L'année 2008 a vu la condamnation pour exercice illégal d'opérations de banque, en première instance et en appel, d'une personne qui avait monté une structure octroyant des cautions à partir de l'Angleterre sans habilitation.

■ Recensement des différentes cautions offertes par les membres de l'ASF

Fin 2006, un projet a été lancé visant à publier sur le site internet de l'ASF une liste recensant, pour chacune des différentes catégories de cautions et de garanties, les membres de l'Association les délivrant. Cette liste constitue une réponse aux demandes qui sont faites à l'ASF par des personnes qui recherchent les établissements délivrant un type donné de garantie. Elle permet d'autre part de disposer sur le site d'un document de présentation exhaustif des activités des sociétés de caution.

Afin d'établir le recensement, un questionnaire a été adressé aux sociétés de caution les invitant à déclarer les différents engagements qu'elles octroient, classés par catégorie (garanties financières, garanties aux entreprises délivrées dans le cadre des relations interentreprises, garanties aux entreprises délivrées en matière fiscale et douanière, garanties aux entreprises délivrées pour bénéficier d'aides communautaires, garanties aux entreprises couvrant des crédits bancaires (d'investissement ou de trésorerie), garanties aux particuliers...). Le cas échéant, les établissements pouvaient préciser leurs spécificités en termes de domaine d'activité, de périmètre d'intervention, de type de clientèle...

Le recensement a été mis en ligne sur le site de l'Association sous forme de tableau. Il a fait l'objet d'une mise à jour à l'issue d'une nouvelle enquête lancée en avril 2008.

(32) Cf. décret n° 2008-1338 du 16 décembre 2008 et communication ASF 09.072.

(33) Cf. article L. 262-7 du CCH.

(34) Cf. article R. 262-12 du CCH.



■ Rencontre entre l'ASF et une délégation chinoise

L'ASF a rencontré en **mai 2008** une délégation chinoise en voyage d'études en France. Il s'agissait de la troisième rencontre de ce type entre l'Association et des représentations de ce pays.

L'objet de la visite était cette fois-ci les **garanties de crédits délivrées aux PME**.

La délégation chinoise se composait de **neuf membres venant d'administrations et d'établissements de crédit des provinces du nord de la Chine** ; celle de l'ASF comprenait quant à elle des permanents et des représentants de la SIAGI.

Les échanges ont porté sur la structuration du système français de distribution du crédit, sur le rôle dans ce cadre de l'ASF et sur les mécanismes de garantie des crédits aux PME. Il en est ressorti notamment qu'**en Chine les établissements délivrant des engagements de cette nature sont aidés par les gouvernements locaux** : ceux-ci prennent en charge une partie des pertes du dispositif afin d'inciter les garants à couvrir des entreprises présentant un niveau de risque élevé.

LES PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT

■ Activités de marché

Travaux sur les mesures de transposition de la MIF

Le **1^{er} novembre 2007** sont entrés en vigueur la **directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF) du 21 avril 2004 et ses textes d'application** : directive et règlement du 10 août 2006 (35). Les textes « cadres » de transposition sont les suivants :

- l'ordonnance du 12 avril 2007, transposant dans le Code monétaire et financier les dispositions de nature législative de la directive MIF, complétée par l'ordonnance du 18 octobre 2007 (36) ;
- les deux décrets d'application du 15 mai 2007 (37) ;
- l'arrêté du 15 mai 2007 modifiant le règlement général, qui a été complété depuis lors par d'autres arrêtés, par des instructions de l'AMF et par des précisions de doctrine apportées par l'autorité de tutelle, notamment un document recensant des questions/réponses sur la MIF (38).

Le dispositif global a aussi fait l'objet de précisions émanant du Comité européen des régulateurs de valeurs mobilières (CESR (39) qui continue à suivre son évolution.

L'ASF a suivi la mise en œuvre de l'ensemble de ces mesures, qui ont profondément modifié le cadre réglementaire des PSI, et les a communiquées à ses adhérents. Les points les plus importants ont fait l'objet d'examen par un groupe de travail ASF ad hoc et ont

conduit à l'élaboration de documents de synthèse diffusés à la Section. L'Association a conduit ces travaux en lien avec les autorités. Elle a ainsi participé aux consultations et réunions de Place organisées par ces dernières.

L'objectif principal de la MIF était d'accroître la concurrence entre les modes d'exécution afin d'augmenter la qualité des services fournis aux clients et de baisser les coûts. **Cela a en particulier conduit à mettre fin au principe de concentration des ordres qui prévalait jusqu'alors en France et à instaurer deux modes d'exécution concurrents des marchés réglementés :**

- **les systèmes multilatéraux de négociation (SMN)**, dispositifs qui, sans avoir la qualité de marché réglementé, assurent la rencontre, en leur sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financiers de manière à conclure des transactions. Ces systèmes sont gérés par un PSI agréé à cet effet ou une entreprise de marché spécialement habilitée ;

- **l'internalisation systématique**, activité menée par un PSI qui, de façon organisée, fréquente et systématique, négocie pour compte propre en exécutant les ordres de ses clients en dehors d'un marché réglementé ou d'un SMN.

L'instauration d'une concurrence accrue entre les modes d'exécution comportait toutefois un double risque contre lequel le dispositif s'est prémuni.

Elle présentait tout d'abord le risque, notamment pour les marchés actions, de fragmenter la liquidité et de nuire au processus de formation du prix. Face à ce danger, des garde-fous ont été imaginés parmi lesquels notamment :

- des règles de transparence avant et après négociation auxquelles sont soumis les marchés réglementés, mais aussi SMN (40) et internalisateurs systématiques (41) ;
- l'obligation incombant au PSI d'assurer au client la meilleure exécution de ses ordres qui doit contribuer à canaliser la liquidité en l'orientant vers les acteurs offrant les meilleurs prix.

(35) Cf. communication ASF 06.398.

(36) Cf. communications ASF 07.214 et 07.335.

(37) Cf. communication ASF 07.215.

(38) Cf. 4^e version de ce document : communication ASF 08.237.

(39) Comité of European Securities Regulators (Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières). Il est composé de responsables issus des autorités compétentes dans le domaine des valeurs mobilières, désignés par chaque Etat membre de l'Union européenne, et a pour principales missions de :

- renforcer la coordination des régulateurs de marchés de valeurs mobilières européens ;
- conseiller la Commission européenne, en particulier dans l'élaboration de mesures d'application des directives dans le domaine des valeurs mobilières ;
- travailler à une mise en œuvre plus cohérente de la réglementation communautaire dans les Etats membres.

(40) Cf. articles L. 424-7 et 8 du Code monétaire et financier et articles 522-2 et suivants du règlement général de l'AMF.

(41) Cf. article L. 425-2 du Code monétaire et financier et articles 532-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

La concurrence accrue et un environnement où les lieux d'exécution sont éclatés étaient d'autre part porteurs de risques en matière de protection des investisseurs. Ils ont été limités par l'introduction d'un certain nombre de mesures structurantes pour les établissements, qui portent en particulier sur les points suivants :

Catégorisation des clients

Il appartient aux établissements de classer leurs clients et contreparties en trois catégories, soumises à un régime de protection différent : **clients non-professionnels** (investisseurs bénéficiant de l'ensemble des règles de conduite), **clients professionnels** (investisseurs présumés compétents auxquels sont appliquées dans leurs relations avec le PSI des règles de conduite allégées) et **contreparties éligibles** (entités qui ne bénéficient pas de protection dans leurs relations avec le PSI). La possibilité est laissée aux clients, sous conditions, de changer de statut. **L'ASF a adressé à ses adhérents une présentation synthétique du dispositif** dans un document répertoriant les différentes formes d'investisseurs avertis (42).

Obligation de meilleure exécution et de meilleure sélection

L'obligation de meilleure exécution consiste pour le PSI fournissant le service d'exécution, à l'exception des cas où il a reçu une instruction spécifique du client, à prendre toutes les mesures raisonnables afin d'obtenir pour ce dernier le meilleur résultat possible dans l'exécution de ses ordres en fonction des critères suivants : prix, coût, rapidité, probabilité de l'exécution et du règlement, taille, caractéristiques de l'ordre ou toute autre considération relative à son exécution. Elle s'exerce dans le cadre de la politique d'exécution des ordres du PSI. Les PSI fournissant les services de RTO et de gestion pour le compte de tiers sont soumis à une déclinaison de l'obligation de meilleure exécution adaptée à leur activité, obligation dite de meilleure sélection des prestataires chargés d'exécuter les ordres des clients (43). L'obligation s'exerce dans le cadre d'une politique de sélection.

L'ASF a établi un document recensant les diligences que doivent respecter les établissements en matière de meilleure obligation et de meilleure sélection (44).

Conseil en investissement et évaluation des clients

La volonté affichée par la directive MIF de renforcer le conseil fourni aux clients s'est en particulier traduite par l'ajout parmi les services d'investissement du conseil en investissement et par l'instauration d'un système renforcé d'évaluation des clients. Ce système, qui a fait l'objet d'examen approfondi par l'ASF (45), repose sur deux « tests » dont le contenu varie selon les services offerts et le statut professionnel ou non professionnel des clients, la directive prévoyant toutefois un régime permettant, sous certaines conditions, de fournir les services d'exécution et de RTO sans mettre en place d'évaluation :

- **Conseil en investissement** : le conseil en investissement consiste à fournir des « recommandations personnalisées » à un tiers, à sa demande ou à l'initiative du PSI, concernant des transactions portant sur des instruments financiers. Une recommandation est qualifiée de personnalisée lorsqu'elle est adressée à une personne en raison de sa qualité d'investisseur (ou de représentant de l'investisseur). Elle ne l'est pas si elle est exclusivement diffusée par des canaux de distribution ou destinée au public. Les PSI qui délivraient du conseil en investissement au titre de service connexe avant le 1^{er} novembre 2007 ont bénéficié, sous réserve d'en avoir fait la demande au CECEI avant cette date, d'une clause de droits acquis pour obtenir l'agrément formel nécessaire à l'exercice de ce nouveau service d'investissement (46). La Banque de France a rappelé à la profession dans un courrier du 5 juin 2008 que la délivrance de conseil en investissement nécessitait un agrément (47).

- **Test du caractère approprié** : il consiste pour le PSI, à l'occasion de la délivrance de services d'investissement autres que le conseil et la gestion de portefeuille (RTO, exécution...), à demander à ses clients des informations sur leurs compétences en matière d'investissement, pour être en mesure de déterminer si les services ou les produits proposés leur conviennent. Le PSI peut présumer que les clients professionnels ont la compétence requise (48). Si les clients ne communiquent pas les informations nécessaires ou si le PSI estime, sur la base des informations fournies, que le service ou l'instrument ne leur sont pas adaptés, le PSI les met en garde préalablement à la fourniture du service.

- **Test d'adéquation** : il consiste pour le PSI, à l'occasion de la fourniture du service de conseil en investissement ou de celui de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, à s'enquérir auprès de ses clients de leurs compétences en matière d'investissement (présumées s'agissant des clients professionnels - cf. supra), de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement, de manière à pouvoir leur recommander les instruments financiers adaptés ou gérer leur portefeuille de manière adaptée à leur situation. Il implique pour le PSI, lorsque les clients ne communiquent pas les informations requises, de s'abstenir de leur fournir le service demandé.

- **Régime dérogatoire** : les PSI peuvent fournir les services de RTO et d'exécution sans procéder au test du caractère approprié sous certaines conditions (service portant sur des instruments non-complexes et fourni à l'initiative du client, information préalable du client de l'absence de test et respect des exigences relatives aux conflits d'intérêts).

(42) Cf. courrier ASF du 20.07.07.

(43) Cf. article L. 533-18 du Code monétaire et financier et articles 314-75 et suivants du règlement général de l'AMF.

(44) Cf. courrier ASF du 03.10.07.

(45) Ces travaux ont trouvé leur conclusion dans l'élaboration d'un tableau synthétique précisant les différents aspects du dispositif - cf. courrier ASF du 12 octobre 2007.

(46) Cf. communication ASF 08.045.

(47) Cf. Communication ASF 08.181.

(48) Cf. article L. 533-16 du Code monétaire et financier et article 314-54 du règlement général AMF.

Information des clients / conventions conclues avec les clients

La directive MIF pose le principe selon lequel l'information fournie au client présente un contenu exact, clair et non trompeur. **L'ASF a mené des travaux (49) afin de recenser les informations à communiquer ainsi que les modalités attachées à leur diffusion en distinguant selon la nature du client (professionnel ou non) et selon que ces informations sont :**

- **délivrées avant la fourniture du service** : dans ce cadre sont aussi traitées les communications à caractère promotionnel, qui doivent être clairement identifiables en tant que telles, ainsi que les informations sur les performances passées et futures ;
- **intégrées dans les conventions de services** conclues avec les clients, ces conventions étant obligatoires lorsque les PSI fournissent aux clients non professionnels des services d'investissement autres que le conseil en investissement ;
- **délivrées après la fourniture du service** : sont notamment visés à ce titre les avis d'opéré, le relevé périodique des activités de gestion de portefeuille...

Outre les importantes évolutions en matière d'infrastructures de marché et de protection des investisseurs, la transposition de la directive MIF a entraîné des aménagements sensibles de la réglementation, notamment en matière de :

Traitement des rétrocessions et exercice des activités de gestion pour le compte de tiers et de gestion d'OPCVM (cf. infra)

Définition des services d'investissement principaux et connexes

Restriction du champ du service de gestion pour le compte de tiers aux seuls mandats ainsi qu'ajout du conseil en investissement et de l'exploitation d'un système multilatéral de négociation à la liste des services principaux et de l'analyse financière à celle des services connexes.

Champ du service de RTO

La transposition de la directive a conduit à ajouter les souscriptions/rachats d'OPCVM dans le champ des opérations de RTO. Cela a entraîné la mise en place d'une procédure spécifique pour aménager les agréments des établissements qui, avant l'entrée en vigueur de la directive, n'étaient pas agréés pour fournir de la RTO mais qui transmettaient des ordres sur actions et parts d'OPC et de ceux qui étaient agréés pour fournir de la RTO mais dont le champ de l'agrément ne comprenait pas la souscription/rachat de parts ou actions d'OPC. Cette procédure impliquait l'envoi par les PSI concernés au CECEI d'un formulaire de déclaration avant le 30 septembre 2008 (50).

Passeport européen

Interdiction d'imposer aux prestataires exerçant en libre prestation de services (LPS) des règles de bonne conduite du pays d'accueil (51).

Gestion des conflits d'intérêts, réglementations applicables aux transactions personnelles et à la gestion des informations privilégiées

La transposition de la MIF a conduit à la mise en place de nouveaux régimes de gestion des conflits d'intérêts et des transactions personnelles. Ces régimes reposent sur la notion pivot de « personnes concernées » qui comprend les dirigeants, mandataires sociaux et salariés du PSI ou de son agent lié, toute personne physique mise à disposition et placée sous l'autorité du PSI ou de son agent lié qui participe à la fourniture de services d'investissement ou à la gestion d'OPCVM et toute personne physique qui participe à la fourniture de services d'investissement ou à la gestion d'OPCVM dans le cadre d'un contrat d'externalisation. L'AMF a apporté en 2008 plusieurs séries de précisions sur ce dispositif via le recensement de questions/réponses sur la MIF (52).

En outre, parallèlement à la transposition des dispositions de la MIF sur les transactions personnelles et les conflits d'intérêts, **l'AMF a consulté la Place sur un projet de modification des dispositions de son règlement général relatives aux règles de surveillance de marché et de circulation d'informations. L'ASF a formulé des observations** qui visent notamment à limiter la responsabilité personnelle du RCSI (responsable du contrôle pour les services d'investissement) ainsi que le nombre des différentes catégories d'informations à surveiller (l'ASF a proposé de supprimer la notion « d'informations sensibles » qui était introduite par le projet et d'utiliser seulement la notion « d'informations privilégiées » qui est bien connue et définie par les textes). **Ces remarques ont été transmises à l'AMF et reprises dans le texte adopté** par un arrêté du 5 août 2008 (53).

Travaux du CCSF sur la directive MIF

Rapport EUROFI

Le Comité consultatif du secteur financier (CCSF) a demandé à EUROFI (54) d'élaborer une étude sur « les enjeux et impacts pour les épargnants français des mesures communautaires touchant aux placements financiers ». L'étude en question examine en particulier les objectifs de la directive MIF et du Livre blanc sur les fonds d'investissement publié par la Commission européenne en novembre 2006 et leurs impacts prévisibles pour l'épargnant français (55).

(49) Cf. courrier ASF du 19 octobre 2007.

(50) Cf. lettre de la Banque de France du 5 juin 2008 - Communication ASF 08.181.

(51) Au total, pour les règles de bonne conduite, en cas de passeportage, il ressort que le prestataire est soumis au dispositif de son pays d'agrément pour la LPS, mais à celui du pays d'accueil pour le libre établissement - cf. articles L. 532-18 et L. 532-18-1 et D. 532-17 et suivants du Code monétaire et financier.

(52) Cf. communication ASF 08.237.

(53) Cf. communication ASF 08.272 - voir articles 315-15 et suivants du règlement général de l'AMF.

(54) Enceinte de réflexion composée d'une vingtaine d'institutions financières.

(55) Cf. article de la Lettre de l'ASF n° 129 de janvier-février 2008.

Un Comité de pilotage a été mis en place, associant professionnels, pouvoirs publics, associations de consommateurs, organisations professionnelles (notamment l'ASF), nombre d'experts de la place financière de Paris, ainsi que les membres du Secrétariat général du CCSF. Ce Comité a rendu public le rapport établi par EUROFI lors d'une réunion le 16 janvier 2008 au MINEFE (56).

Avis du CCSF sur le rapport

Le CCSF a publié un avis sur le rapport dans lequel il souligne l'importance de la mise en place du conseil en investissement « en tant que service d'investissement à part entière ». Il relève en outre les avancées pour les épargnants que constituent, notamment, le classement de la majorité des clients des établissements dans la catégorie « clients non professionnels », la non délivrance des services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille de tiers en cas de non réponse par le client aux questions posées par le PSI et l'obligation de mettre en garde le client en cas de fourniture d'informations incomplètes pour un service de RTO ou d'exécution d'ordres. Il exprime aussi un certain nombre de souhaits, en particulier que soit engagée une réflexion sur la dénomination et la classification sous lesquelles les OPCVM sont commercialisés et qu'une large communication à destination des investisseurs-épargnants soit poursuivie, notamment à partir du rapport CCSF-EUROFI (57).

Instauration du mécanisme de la commission de courtage à facturation partagée (58)

Dans le prolongement des recommandations du rapport de juillet 2005 du groupe de travail sur l'analyse financière indépendante présidé par Jean de Demandolx Dedons, membre du Collège de l'AMF, **de nouvelles dispositions ont été adoptées visant à doter les analystes financiers indépendants de règles d'exercice professionnel et à introduire le mécanisme dit de la commission de courtage à facturation partagée.**

Le nouveau dispositif précise ainsi les conditions d'indépendance d'appréciation des analystes financiers ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement, leurs obligations en matière de déontologie et les obligations à la charge des associations professionnelles représentatives. Il est complété par une recommandation de l'AMF relative à la production d'analyses indépendantes lors des opérations financières de taille significative et destinées à un public d'épargnants individuels.

Au sein des frais d'intermédiation imputés aux portefeuilles gérés par une société de gestion de portefeuille (OPCVM et mandats), **une distinction doit être dorénavant faite entre la rémunération des services d'exécution des ordres d'une part, et la rémunération des services d'aide à la décision d'investissement** (ce qui recouvre notamment l'analyse financière), d'autre part.

Ce mécanisme permet également aux sociétés de gestion de portefeuille qui le souhaitent de demander à un tiers d'assurer le service d'analyse. Dans ce cas, un contrat de commission de courtage à facturation partagée doit être conclu pour prévoir que le prestataire en charge de l'exécution des ordres reverse au tiers sélectionné par la société de gestion de portefeuille la part de la commission de courtage correspondant à la rémunération du service d'analyse financière.

Le règlement général de l'AMF précise les conditions d'application de ce mécanisme, et en particulier les modalités que doivent respecter les accords de commission de courtage à facturation partagée ainsi que les obligations de transparence des sociétés de gestion de portefeuille vis-à-vis de leurs clients (porteurs de parts ou d'actions d'OPCVM et mandants).

Le mécanisme de la commission de courtage à facturation partagée s'est substitué au système des commissions en nature, à l'issue d'une période de transition prenant fin au 1^{er} janvier 2008. Une évaluation de l'application du mécanisme sur le marché français devrait être réalisée en 2009.

Consultation de l'AMF sur le projet de modification de l'instruction sur les déclarations des opérations suspectes

L'ASF a participé à la consultation organisée par l'AMF sur un projet de modification de l'instruction 2006-01 sur les déclarations d'opérations suspectes. **L'instruction constitue un canevas des informations à apporter à l'AMF en cas de déclaration par un établissement d'une opération suspecte** au sens de la réglementation sur les abus de marché (délits d'initié et manipulations de cours).

Le projet prévoyait la fourniture d'informations supplémentaires à celles déjà exigées, notamment le libellé et le type de l'instrument financier concerné, le lieu d'exécution de l'ordre, les raisons de la suspicion, des éléments de contexte... **Il était accompagné d'une note de l'AMF qui relevait en particulier la grande hétérogénéité des déclarations reçues tant en termes de quantité** (certains établissements déclareraient très peu d'opérations) **que de qualité** (nombre des déclarations réalisées s'avèreraient non pertinentes faute d'analyse du caractère suspect de l'opération). Elle précisait que l'AMF pourra vérifier si les prestataires ayant effectué peu de déclarations ont bien mis en place des procédures internes permettant de réaliser de telles déclarations.

Cette note a appelé une observation de l'ASF visant à ce que l'AMF tienne compte dans l'appréciation qu'elle porte

(56) Cf. communication ASF 08.092. Le rapport est consultable sur le site du CCSF.

(57) Cf. communication ASF 08.098.

(58) Cf. communiqué de presse de l'AMF en date du 18.05.07 et communication ASF 07.239 en date du 17.07.07.

sur le nombre de déclarations faites par un établissement de la taille de cet établissement. En effet, le nombre des déclarations est nécessairement fonction du nombre d'opérations réalisées par le PSI, et donc de sa taille.

L'instruction a été adoptée le 29 juillet (59).

Ventes à découvert

L'AMF a, en réaction à la crise financière, pris dès le mois de septembre 2008 une série de mesures exceptionnelles restreignant les ventes à découvert. Elle a notamment demandé aux institutions financières de s'abstenir de prêter certains titres cotés énumérés par elle (15 sociétés, essentiellement des établissements de crédit) et a soumis l'exécution d'ordres de vente pour le compte de tiers sur ces valeurs à la vérification préalable de la détention des titres par le client-vendeur (60). D'autre part, les personnes détenant une position économique nette à la baisse supérieure à 0,25% du capital d'une des sociétés concernées se sont vues imposer d'en informer l'AMF et le marché au plus tard en J + 1.

L'AMF a prolongé en décembre l'application de ces mesures (61) et a constitué un groupe de travail ayant pour mission de proposer un dispositif de régulation des ventes à découvert et de formuler des propositions permettant une harmonisation de la réglementation des principales places financières (62). Le rapport du groupe de travail a été présenté au Collège de l'AMF qui l'a favorablement accueilli. Le dispositif qu'il propose consiste à :

- « considérer qu'il ne serait ni réaliste ni opportun d'entendre proscrire systématiquement les ventes à découvert mais qu'il convient d'en encadrer l'usage, notamment en exigeant de tout donneur d'ordre vendeur qu'il ait bien pris toutes les dispositions nécessaires pour permettre la livraison en date normale de règlement-livraison (J + 3) ;
- exiger des vendeurs à découvert qu'ils informent le régulateur des volumes et des prix des emprunts de titres, de sorte que le régulateur soit ainsi alerté en temps utile sur les tensions susceptibles de se produire sur le marché du prêt-emprunt de titres ;
- assurer une transparence du marché par publication des positions nettes économiques à la baisse au-delà d'un seuil tel que 0,25% du capital d'une société cotée, une mesure complémentaire pouvant être de demander à tout investisseur d'indiquer à son intermédiaire si l'ordre qu'il formule est ou non un ordre de vente à découvert, afin que le régulateur puisse diffuser une information agrégée au marché. »

L'AMF a soumis fin février à consultation un ensemble de mesures, s'inspirant de ce rapport, destinées à réguler les ventes à découvert en situation normale de marché, notamment en exigeant des vendeurs à découvert qu'ils informent le régulateur des volumes et prix des emprunts de titres qu'ils contractent. L'ASF a relayé cette consultation. **Dans l'attente d'une décision du Collège sur les conclusions de la consultation, les mesures exceptionnelles sont maintenues.**

Consultation de l'OICV sur l'information des investisseurs

L'AMF a lancé durant l'été 2008 une consultation, à laquelle a participé l'ASF, sur une synthèse des travaux de différents comités techniques (le « Joint Group ») de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) (63). Cette synthèse portait sur les informations clés à fournir aux investisseurs particuliers préalablement ou au moment de l'acquisition par ces derniers d'un produit financier, et en particulier d'un OPCVM. Les comités de l'OICV concluent à la faisabilité d'une consultation publique sur les informations aux clients de détail compte tenu de la similitude des problématiques rencontrées par les régulateurs des pays concernés.

Consultation de la DGTPE sur la réforme du droit des instruments financiers

La DGTPE a lancé au cours de l'été 2008 une consultation visant à réformer le droit des instruments financiers dans l'objectif d'améliorer la lisibilité et l'attractivité du droit français dans cette matière. L'ASF a participé à un groupe de travail dédié à l'examen de ces textes réunissant les représentants des professionnels concernés. Le texte, qui a été adopté le 8 janvier 2009 (64), introduit notamment une nouvelle typologie des instruments financiers distinguant entre les titres financiers (titres de capital, titres de créances et parts ou actions d'OPC) et les contrats financiers (instruments financiers à terme).

Consultation de l'AMF sur la modification du cahier des charges du teneur de compte conservateur

L'AMF a organisé en mai 2008 une consultation sur un projet modifiant les dispositions du règlement général relatives au teneur de compte conservateur de l'AMF afin de le mettre en conformité avec les dispositions issues de la transposition de la directive MIF. Il introduit notamment des dispositions spécifiques visant à régir la tenue de compte de flux (c'est-à-dire l'enregistrement comptable d'écritures, en attente de dénouement, résultant de l'exécution de transactions pour le compte de clients portant sur des instruments financiers autres qu'à terme) et la tenue de compte d'instruments financiers à terme (c'est-à-dire l'enregistrement comptable des opérations pour le compte de clients portant sur de tels instruments).

L'ASF a participé et répondu à cette consultation.

(59) Cf. communication ASF 08.300.

(60) Cf. communication ASF 08.308.

(61) Cf. communication ASF 08.377.

(62) Des réflexions sur le sujet sont également menées par le CESR.

(63) L'OICV - Organisation Internationale des Commissions de Valeurs - regroupe les autorités de régulation des marchés financiers internationaux. Elle exerce une fonction centrale dans le domaine des évolutions internationales et de la standardisation de la régulation des marchés de valeurs mobilières.

(64) Ordonnance n° 2009-15 du 8 janvier 2009 - cf. communication ASF 09.043.

Traitement des rétrocessions

Dispositif issu de la directive MIF

La directive MIF (65) encadre la possibilité pour un PSI de recevoir (ou de fournir) des rémunérations de tiers (ou à des tiers). Elle soumet ainsi les rémunérations au respect des obligations suivantes : transparence vis-à-vis du client, amélioration du service fourni au client et absence de conflit avec l'obligation faite aux PSI d'agir au mieux des intérêts de leurs clients.

La mise en œuvre de ce nouveau dispositif, source de nombreuses interrogations quant à son application aux mécanismes de rétrocessions de commissions, a fait l'objet d'un suivi approfondi de l'ASF et d'échanges avec les autorités. Une attention particulière est apportée à deux cas :

- cas des rétrocessions versées aux apporteurs d'affaires par les PSI gérant des mandats ou des OPCVM ;
- cas des rétrocessions perçues, par les PSI gérant des mandats, des SGP gérant les OPCVM dans lesquels ils investissent.

L'ASF a exprimé le souhait que ne soit pas bouleversé le dispositif actuel de rémunération des établissements. Elle a mis en avant que les rétrocessions sont en particulier justifiées par le fait qu'elles rémunèrent l'accès à un système d'architecture (66) ouverte et qu'elles sont même actuellement une condition d'existence de ces dispositifs qui risqueraient de disparaître si elles venaient à être remises en cause. **L'ASF a eu des échanges avec l'AMF sur la façon dont il convenait de mettre en œuvre le nouveau dispositif réglementaire et, notamment, l'obligation de transparence. Les travaux se poursuivent.**

Question de la concurrence entre acteurs et produits

Il existe un risque de distorsion avec les produits d'assurance vie, non soumis à la MIF (et donc à l'obligation de transparence), et vis-à-vis d'intervenants étrangers, dont les régulateurs n'interpréteraient pas les règles sur les rétrocessions comme les autorités françaises. L'ASF a sollicité l'AMF sur la question.

Travaux de CESR

En décembre 2008, **le CESR a décidé de lancer une étude sur les pratiques nationales en matière d'application du dispositif de la directive MIF sur les rémunérations dans l'objectif de parvenir à une harmonisation.** Dans ce cadre, il a élaboré un questionnaire destiné à être complété par un échantillon représentatif de la population des PSI de chaque Etat membre de l'Espace économique européen. Ces questionnaires complétés ont été retournés pour le 6 mars 2009 à chaque régulateur national qui se charge d'en faire la synthèse pour le groupe de travail MIFID de CESR. L'AMF a envoyé ledit questionnaire à plusieurs PSI membres de l'ASF indiqués par l'Association. Elle a d'autre part organisé une concertation entre les répondants à laquelle l'ASF participe.

Conventions entre producteurs et distributeurs

Afin de responsabiliser les producteurs et les distributeurs d'instruments financiers concernant la publication de documents publicitaires et de clarifier leurs relations, l'ordonnance du 5 décembre 2008 (67) a introduit dans le Code monétaire et financier une disposition leur imposant, à compter du 1^{er} janvier 2010, de conclure entre eux une convention. Cette évolution fait suite aux mesures préconisées par le rapport Delmas-Marsalet sur la formalisation des relations entre distributeurs et producteurs et la répartition de leurs responsabilités réciproques, mesures dont la transposition dans la réglementation avait été jusque-là repoussée (68). L'obligation d'établir une convention s'applique plus précisément aux relations entre les PSI distributeurs, auxquels sont assimilés les conseillers en investissements financiers, et les personnes responsables de la publication des documents d'information sur instruments financiers, lorsque les instruments financiers proposés aux clients par le distributeur donnent lieu à la publication de tels documents (cas des OPCVM, des sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable et des sociétés de gestion du fonds du placement immobilier et des opérations d'appel public à l'épargne). **L'ordonnance modifie aussi le Code des assurances pour établir une obligation analogue pour les conventions entre intermédiaires en assurance et entreprises d'assurance proposant, notamment, des contrats d'assurance vie.**

Codes de bonne conduite sur la commercialisation des produits financiers

L'élaboration par les associations professionnelles de codes de bonne conduite venant préciser la réglementation faisait partie des recommandations du rapport Delmas-Marsalet sur la commercialisation des produits financiers. La suggestion avait été reprise dans un projet de loi relatif à la protection des consommateurs qui avait finalement été retiré par le gouvernement en février 2007 alors qu'il était pendant devant l'Assemblée nationale.

Un tel dispositif a finalement été introduit dans le Code monétaire et financier par l'ordonnance du 5 décembre 2008 (69). Elle donne au ministre de l'Economie, après avis du CCLR (70) et à la demande d'une ou plusieurs organisations professionnelles représentatives des professionnels du secteur financier figurant sur une liste arrêtée par le

(65) Art. 26 transposé à l'article 314-76 du règlement général de l'AMF.

(66) Système dans lequel un PSI commercialise des produits gérés ou élaborés par des tiers.

(67) Cf. Communication ASF 09.044 - voir article L. 533-13-1 du Code monétaire et financier.

(68) Rapport sur la commercialisation des produits financiers remis fin 2005 au ministre de l'Economie et des Finances.

(69) Cf. Communication ASF 09.044.

(70) Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières.

ministre, la possibilité d'homologuer les codes de bonne conduite élaborés par ces dernières concernant la commercialisation d'instruments financiers, de produits d'épargne et de certains contrats d'assurance (contrats d'assurance individuels comportant des valeurs de rachat, contrats de capitalisation et contrats d'assurance vie). L'ordonnance modifie parallèlement les dispositions législatives du Code monétaire et financier relatives à l'AFECEI (71) pour préciser qu'elle fait partie des organismes représentatifs ayant pour objet l'élaboration de codes de conduite applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement en vue de leur homologation (72).

Un mécanisme analogue est introduit dans le Code des assurances. Le ministre de l'Economie peut ainsi homologuer des codes élaborés par des organismes professionnels représentatifs portant sur la commercialisation de contrats d'assurance individuels comportant des valeurs de rachat, de contrats de capitalisation et de contrats d'assurance vie.

Travaux du CCSF sur la publicité des produits financiers

Le CCSF a lancé en juin 2006 un groupe de travail sur la publicité en matière de produits financiers auquel participent l'ASF, des professionnels, des représentants des consommateurs, des autorités de tutelle (AMF et DGTP) ainsi que l'Autorité de régulation professionnelle de la publicité (ARPP). **Cette réflexion**, pour partie liée au rapport Delmas-Marsalet qui préconise une surveillance de la publicité sur les produits, **a conduit le CCSF à établir des recommandations** (73), rendues publiques le 3 juin 2008, qui prévoient notamment que :

- la publicité doit être clairement identifiable en tant que telle, notamment sur Internet, par la mention du mot « publicité » ;
- les messages publicitaires devraient mieux permettre d'identifier les produits financiers qui en sont l'objet en précisant la catégorie dont il s'agit (assurance vie, SICAV...) ;
- l'information publicitaire, lorsqu'elle présente les avantages potentiels d'un produit financier, indique également, de manière apparente, les risques éventuels correspondants ;
- toutes les publicités faisant état d'un taux d'intérêt proposé mentionnent ce taux sous la forme d'un taux annualisé en évitant notamment de promettre un taux cumulé sur plusieurs années, difficilement comparable par le consommateur au rendement d'autres produits. Il devrait toujours s'agir d'un taux annuel net de frais de gestion et avant prélèvements sociaux ;
- toute publicité en matière de produits financiers mentionne l'existence ou non d'une garantie du capital apportée par l'épargnant ;
- lorsqu'elle communique sur les frais, la publicité devrait indiquer clairement au moins les frais d'entrée et les frais annuels de gestion.

Le CCSF soutient en outre la clarification des responsabilités dans le domaine de la publicité entre les producteurs et les

distributeurs de produits financiers. Il souligne enfin que la publicité est distincte des informations précontractuelles et contractuelles, et que la souscription d'un produit doit toujours s'accompagner de la mise en œuvre par le professionnel concerné des obligations d'information, de conseil ou de mise en garde à l'égard du client.

■ Gestion

Impacts de la MIF sur les PSI exerçant le service de gestion pour le compte de tiers et pour les SGP

Evolution des définitions des services d'investissement impactant l'activité des sociétés de gestion

La transposition de la MIF a conduit à revoir le champ du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers qui désormais comprend seulement la gestion sous mandat, la gestion d'OPCVM étant considérée comme une activité distincte non soumise à la MIF - cf. article D. 321-1.4 du Code monétaire et financier. En outre le service d'investissement de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers (RTO) porte désormais sur l'ensemble des instruments financiers et comprend à ce titre la souscription et le rachat de parts d'OPCVM - cf. article D. 321-1.1. Cependant lorsqu'une telle opération de souscription/rachat est réalisée par une société de gestion, la qualification donnée à l'opération dépend du statut de la SGP (de type I ou de type II) - cf. infra.

Statut de SGP

Le choix a été fait de maintenir un seul statut de société de gestion de portefeuille, ce statut regroupant les entités exerçant à titre principal le service de gestion de portefeuille individualisé sous mandat (comprenant, par extension, la gestion de fonds d'investissements étrangers) ou gérant au moins un OPCVM français coordonné ou non coordonné. Cette option a concrètement conduit à appliquer les exigences organisationnelles de la directive MIF à toutes les SGP.

Le statut de société de gestion de portefeuille reste déclinable selon deux variantes :

- **SGP de type 1** : elles correspondent aux SGP se plaçant sous le régime de la directive OPCVM 85/611/CEE et gérant au moins un OPCVM coordonné. Elles ont la faculté de gérer des OPCVM non coordonnés et des mandats ainsi que de délivrer du conseil, mais ne peuvent pas, en application de l'article 5 de la directive, exercer une activité de RTO.

Il est précisé que, pour une SGP de type 1, le fait de collecter des souscriptions et des rachats sur des parts d'OPCVM (gérés par elle ou par une SGP tiers) ne constitue pas la fourniture d'un tel service. Néanmoins, pour assurer un

(71) Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

(72) Cf. article L. 511-29 du Code monétaire et financier.

(73) Cf. Communication ASF 08.194.

même niveau de protection aux investisseurs quelle que soit la qualité du prestataire avec lequel il contracte et pour éviter toute distorsion de concurrence entre les différents PSI, l'AMF a introduit des modifications de son règlement général aux termes desquelles la SGP commercialisant les parts d'OPCVM dont elle assure la gestion respecte les règles de bonne conduite applicables au service d'exécution d'ordres et la SGP commercialisant des parts d'OPCVM gérés par d'autres entités respecte les règles de bonne conduite applicables au service de RTO (74).

Les SGP de type 1 sont enfin susceptibles de bénéficier du passeport européen prévu par la directive OPCVM qui porte sur la commercialisation de fonds coordonnés, la gestion sous mandat et le conseil en investissement.

- **SGP de type 2** : elles correspondent aux SGP se plaçant sous le régime de la directive MIF. Il leur est interdit de gérer des OPCVM coordonnés et de recevoir une délégation globale d'une SICAV coordonnée. Elles peuvent en revanche gérer financièrement des OPCVM coordonnés dont elles ne sont pas la société de gestion en titre, ainsi que gérer des OPCVM non coordonnés, des mandats, exercer un service de RTO et délivrer du conseil en investissement, ces trois dernières activités étant comprises dans le passeport européen dont elles peuvent bénéficier en application de la MIF.

Contrairement aux SGP de type 1, recueillir des ordres de souscription / rachat sur des OPCVM gérés par des tiers constitue pour les SGP de type 2 de la RTO et serait à ce titre directement soumis aux dispositions régissant la délivrance de ce service. En revanche, par application de l'analyse de l'AMF mentionnée supra, la SGP de type 2 commercialisant des parts d'OPCVM gérés par elle-même devra respecter les règles de bonne conduite afférentes à la fourniture du service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers.

Création d'un mécanisme de garantie auquel doivent adhérer les SGP (75)

Les SGP qui fournissent des services d'investissement ou inscrivent en compte sous forme nominative les parts ou actions d'OPC qu'elles gèrent doivent adhérer à un

mécanisme de garantie distinct du fonds de garantie des titres mentionné à l'article L. 322-1 du Code monétaire et financier. Le mécanisme est géré par le fonds de garantie des dépôts. Il a pour objet d'indemniser les investisseurs en cas d'indisponibilité des instruments financiers ou des dépôts d'espèces détenus par les SGP, en violation de règles prudentielles ou d'agrément, au titre des activités d'investissement. Les ressources nécessaires à l'accomplissement des missions du dispositif sont apportées par les SGP adhérentes. Ne peuvent bénéficier de ce mécanisme les dépôts ou autres fonds appartenant à des établissements réglementés.

Agrément des OPCVM

La procédure d'agrément

Dans le cadre de la démarche « meilleure réglementation », les conditions d'agrément et de contrôle des OPCVM ont été simplifiées par un arrêté du 11 décembre 2007 - cf. communication ASF 08.050. Mise en œuvre par étapes jusqu'au 1^{er} mars 2008, la réforme s'est traduite concrètement par la mise en place **d'une procédure d'agrément accélérée (procédure d'agrément par « analogie »)** qui bénéficie, sous certaines conditions, à tout OPCVM analogue à un OPCVM déjà agréé par l'AMF, par **un aménagement du régime de l'agrément des créations d'OPCVM** et par **une simplification de l'agrément des mutations d'OPCVM**. Une filière entièrement électronique de dépôt en ligne des dossiers et de notification de l'agrément a été mise en place pour ces trois procédures.

Le contenu du dossier d'agrément soumis à l'approbation de l'AMF

Prospectus complet : ce document, dont le contenu a été précisé par les instructions 2005-01 et 2005-02 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. Tous ces documents étaient jusqu'à présent rédigés en français par l'OPCVM. **Depuis l'ordonnance du 23 octobre 2008** (cf. communication ASF 08.356), **l'OPCVM est autorisé à rédiger son prospectus complet dans une langue usuelle en matière financière autre que le français**, à condition que celle-ci soit compréhensible par les investisseurs auxquels l'information est destinée.

Prospectus simplifié : il a fait l'objet d'une proposition de simplification de la part du CESR. L'avis du Comité rendu le 15 février 2008 (76) définit un **nouveau concept**

(74) Cf. article 411-53 du règlement général de l'AMF modifié par l'arrêté du 18 mars 2008 et communication ASF 08.147.

(75) Cf. articles L. 322-5 et suivants du Code monétaire et financier.

(76) Avis du 15 février 2008 « CESR's advice to the European Commission on the content and form of Key Information Document disclosures for UCITS » sur « le contenu et la forme des documents clés d'information pour les OPCVM ».



« **d'informations clés pour l'investisseur** » devant remplacer le prospectus simplifié. Le nouveau document aurait une longueur limitée à deux pages avec une taille de caractères minimale déterminée. Son contenu serait réduit aux éléments qui importent le plus à l'investisseur pour faire son choix, et serait présenté dans toute l'Europe de manière harmonisée, en suivant un ordre précis : la stratégie suivie, le profil rendement/risque, la performance passée et les frais et commissions. Cette proposition de simplification est intégrée dans le projet de modification de la directive OPCVM - cf. infra.

Agrément initial des SGP et approbation du programme d'activité

Les procédures d'agrément et le programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille ont été modifiés par l'instruction du 8 février 2008 (cf. communication ASF 08.184) afin de prendre en compte des modifications du règlement général de l'AMF issues de la transposition de la directive marchés d'instruments financiers (MIF).

L'instruction rappelle notamment que **l'agrément délivré à la SGP pour fournir des services d'investissement peut désormais porter sur le conseil en investissement**. Elle précise également les modalités de mise en œuvre de la garantie constituée dans la limite de 50% du complément de fonds propres d'une SGP (77), la politique de la SGP en matière d'externalisation de tâches ou fonctions, le contenu des missions assumées par la fonction de conformité et de contrôle interne, la notion de transaction personnelle (78) et les sociétés dans lesquelles la SGP peut avoir une participation.

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 « multigestion ». 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 fonds contractuels et les OPCVM ARIA (A Règles d'Investissement Allégées) qui se décomposent en trois catégories : **les ARIA simples, les ARIA à effets de levier (EL) et les ARIA de fonds alternatifs**. L'essentiel des dernières évolutions de la réglementation sur la gestion alternative ont porté sur les OPCVM ARIA et contractuels.

S'agissant des OPCVM ARIA, l'ordonnance du 23 octobre 2008 (cf. communication ASF 08.356) prévoit la **possibilité de plafonner les rachats de parts ou actions d'un OPCVM ARIA**, à chaque date d'établissement de la valeur liquidative, à une fraction des parts ou actions émises par l'organisme.

Cette mesure présente un intérêt dans des circonstances défavorables aux porteurs de parts ou aux actionnaires, par exemple dans un contexte de marché illiquide. Le plafonnement doit répondre à trois conditions fixées par décret (cf. communication ASF 08.357). Parallèlement, une note (79) de l'AMF applicable aux seuls OPCVM ARIA ayant opté pour la classification « OPCVM de fonds alternatifs » a autorisé les SGP à mettre en place des mesures exceptionnelles sous certaines conditions.

S'agissant des OPCVM contractuels, l'ordonnance du 23 octobre 2008 **étend la liste des actifs éligibles et assouplit les conditions de souscription de parts ou actions** (possibilité de prévoir dans le règlement ou les statuts une libération fractionnée des parts ou actions qui sont nominatives (80).

On note enfin que, parallèlement à l'évolution de la réglementation française sur la gestion alternative, se pose la question de la **régulation des hedge funds au plan international**. Le sujet a ainsi été abordé par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) qui regroupe les autorités de régulation des marchés financiers internationaux. Sur la base d'un rapport élaboré en juin 2008, elle a élaboré des standards de gestion des fonds de hedge funds soumis ensuite à une consultation publique (81).

Au plan européen, la Commission européenne a lancé en décembre 2008 une consultation publique sur la gestion alternative. Les points essentiels concernent notamment la difficulté de définir au niveau international les hedge funds et l'opportunité de renforcer la protection des investisseurs en imposant une régulation des hedge funds assimilable à celle portant sur les produits de détail. Les réponses à la consultation serviront de base aux réflexions menées en parallèle au niveau du G20. **Le 21 avril 2009, la Commission européenne a rendu public un projet de directive sur la réglementation des fonds d'investissement et des fonds spéculatifs.**

Scission d'OPCVM

Un arrêté du 19 septembre 2008 (cf. communication ASF 08.315) permet à un OPCVM, sous certaines conditions, le **cantonement des actifs qui le justifient**, par exemple ceux devenus, en raison des conditions de marché, illiquides (82). La mesure permet en effet à **un OPCVM de se scinder en deux entités lorsqu'il comporte des actifs qui, s'ils étaient maintenus dans l'OPCVM scindé, ne permettraient pas à**

(77) Le complément de fonds propres (c'est-à-dire le montant égal à 0,02% du montant de l'actif géré par la SGP excédant 250 millions d'euros).

(78) Cf. instruction n° 2008-01 du 8 février 2008 - communication ASF 08.084.

(79) Cette note est accompagnée d'un document sur les modalités pratiques de mise en œuvre des dispositions exceptionnelles - cf. communication ASF 08.358.

(80) Cf. article L. 214-35-5 du Code monétaire et financier.

(81) Cf. document sur lequel porte la consultation, intitulé « proposed elements of international regulatory standards on funds of hedge funds related issues based on best market practices » (octobre 2008).

(82) Cf. article 413-35-1 du règlement général.

ce dernier de remplir ses obligations en matière de rachat dans des conditions conformes à l'intérêt des porteurs ou actionnaires :

- un OPCVM qui récupère les actifs sains (liquides) (« side pocket ») ;
- et un OPCVM contractuel spécifique qui récupère les autres actifs (« side replique »).

Une telle scission est destinée à faire face à une situation exceptionnelle. Ainsi la décision d'y recourir doit rester exceptionnelle et ne concerner que quelques actifs identifiés.

Le nouveau dispositif est intégré aux articles L. 214-19 (SICAV) et L. 214-30 (FCP) du Code monétaire et financier par l'ordonnance du 23 octobre 2008. La scission d'OPCVM n'est pas soumise à l'agrément de l'AMF, mais lui est déclarée sans délai.

Les conditions d'application de ce dispositif sont définies par le décret du 12 décembre 2008 (83) et l'arrêté du 19 décembre 2008 (84).

Fonds commun de placement à risques

La loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie (LME) (85) a créé une nouvelle catégorie de fonds commun de placement à risques : les **fonds commun de placement à risques contractuels** (« FCPR contractuels ») (86). Ils ne sont donc pas une sous-catégorie d'OPCVM contractuels.

L'**actif de ces fonds** peut comprendre des titres participatifs ou des titres de capital de sociétés, ou des titres donnant accès au capital de sociétés, non admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers, ou des parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans l'Etat de résidence (87). Le FCPR contractuel peut investir aussi dans des droits représentatifs d'un placement financier dans une entité, émis sur le fondement du droit français ou étranger, ou des avances en compte courant consenties, pour la durée de l'investissement réalisé, à des sociétés dans lesquelles le FCPR contractuel détient une participation. Les FCPR contractuels peuvent en outre, dans la limite de 15% (88) acquérir des créances sur des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étrangers. Le quota d'investissement de 50% au moins dans des titres ou parts non cotés applicables aux FCPR n'est pas applicable aux FCPR contractuels.

La **souscription et l'acquisition des parts de FCPR contractuels** sont réservées notamment aux investisseurs qualifiés.

Les FCPR contractuels ne sont pas soumis à la **procédure d'agrément**. Leur constitution, leur transformation, leur fusion, leur scission et leur liquidation sont soumises à déclaration auprès de l'AMF. La procédure envisagée est identique à celle déjà mise en place pour les FCPR à procédure allégée.

Les règles d'investissement et d'engagement, les modalités de distribution d'une fraction des actifs ainsi que les

conditions et modalités de rachat des parts sont fixées par le règlement du FCPR contractuel.

Evolution de la réglementation applicable aux dépositaires

L'AMF a engagé en 2005 une réflexion, menée au sein d'un groupe de travail *ad hoc*, sur l'évolution de la réglementation applicable aux dépositaires. Elle a conduit en 2006 à l'élaboration d'un projet de modification du règlement général de l'autorité de tutelle portant sur l'activité de dépositaire d'OPC (89). Le dispositif a été modifié en 2007 et 2008.

Modifications dans la réglementation par les arrêtés du 18 avril et 27 décembre 2007 (90)

Les deux textes, dont les dispositions sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2008, **traitent des missions essentielles du dépositaire d'OPC** que sont la conservation des actifs, le contrôle de la régularité des décisions de l'OPC et le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables à l'OPC. Ils ont modifié les règles d'organisation, les procédures et les moyens de l'exercice de l'activité du dépositaire.

Régime de responsabilité des dépositaires d'OPCVM ARIA et contractuels

L'**ordonnance du 23 octobre 2008 permet de contractualiser le régime de responsabilité du dépositaire des OPCVM ARIA et contractuels réservés aux investisseurs qualifiés** (91). Une convention conclue entre le dépositaire et l'OPCVM ou sa société de gestion peut définir les obligations qui demeurent à la charge du dépositaire (tenue de compte-conservation d'instruments financiers pour le compte de tiers et services accessoires comme la tenue de comptes d'espèces correspondant à ces instruments financiers ou la gestion de garanties financières) et fixer les modalités de délégation de la conservation des actifs à un établissement tiers habilité à exercer cette fonction (92). Lorsque la convention est ainsi déléguée, la convention peut limiter l'obligation de restitution des actifs incombant au dépositaire. Les obligations du dépositaire quant à la mise en œuvre et au contrôle des modalités de conservation ne sont pas changées.

(83) Décret n° 2008-1312 du 12 décembre 2008 - cf. communication ASF 09.070.

(84) Cf. communication ASF 09.030.

(85) Cf. communication ASF 08.251.

(86) Cf. communication ASF 08.353 sur des questions/réponses sur la création des FCPR contractuels.

(87) Cf. art. L. 214-38-1 du Code monétaire et financier.

(88) Cf. décret n° 2008-1341 du 17 décembre 2008 (communication ASF 09.029).

(89) Le projet soumis à la place pour consultation a été joint au communiqué de presse de l'AMF du 10 juillet 2006.

(90) Cf. communication ASF 08.051.

(91) Cf. art. L.214-34-1 du Code monétaire et financier et communication ASF 08.356.

(92) Cf. décret d'application n° 2008-1312 du 12 décembre 2008 (communication ASF 09.070) et art D. 214-28-1 du Code monétaire et financier.

Travaux d'harmonisation au niveau européen

L'affaire Madoff, à travers la détention par des fonds luxembourgeois de parts de fonds appartenant à Bernard Madoff, auteur d'une fraude pyramidale (cf. infra affaire Madoff), a révélé **l'absence d'harmonisation au niveau européen de la législation relative à la responsabilité financière des dépositaires**. La directive OPCVM qui vient d'être votée par le Parlement ne traite pas cette question.

A la suite d'un courrier de Christine Lagarde, ministre de l'Economie, du mois de janvier 2009, **la Commission européenne s'est dite disposée, en collaboration avec le CESR, à prendre les mesures nécessaires pour remédier aux insuffisances éventuelles.**

Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)

Le cadre général et le régime fiscal des organismes de placement collectif immobilier (OPCI) ont été instaurés respectivement par l'ordonnance du 13 octobre 2005 (93) et par la loi de finances rectificative pour 2005 (94). Le dispositif a été précisé et modifié plusieurs fois : en 2006 (cf. communications ASF 06.406 et 07.039) ; en 2007 par l'arrêté du 18 avril 2007 et par les décrets du 10 août et du 16 octobre 2007 (95) ; en 2008 par **l'arrêté du 5 août 2008** (cf. communication ASF 08.272) qui aligne les **conditions de commercialisation des parts ou actions d'OPCI par les sociétés de gestion** sur les règles applicables à la commercialisation par ces prestataires des parts ou actions d'OPCVM ; et en 2009 par **deux instructions de l'AMF du 6 janvier 2009** encadrant la **procédure d'agrément d'un OPCI** et le contenu du dossier d'agrément soumis à l'approbation de l'AMF.

Délégation de gestion d'OPCVM

Délégation de gestion financière

Devant la multiplication des projets soumis à son avis ou son approbation pour mettre en place des schémas de délégation de gestion financière pour des OPCVM ou des mandants dans le but de s'appuyer sur l'expertise d'établissements spécialisés, l'AMF a précisé sa position en rappelant la réglementation applicable. Les questions les plus fréquemment posées à l'autorité portent, d'une part, sur la nécessité du maintien d'un juste équilibre entre activités non déléguées et activités déléguées et, d'autre part, sur la capacité de la société de gestion à contrôler les activités déléguées.

La mise en place d'une délégation de gestion financière est susceptible d'entraîner une modification portant sur les éléments caractéristiques du dossier d'agrément (le programme d'activité en particulier) et de nécessiter de ce fait une information préalable de l'AMF.

Dans ce cadre, un tableau diffusé par l'AMF précise les éléments à transmettre à l'AMF suivant qu'il s'agit, d'une part, d'une délégation de gestion financière prévue dans le programme d'activité et, d'autre part, d'une délégation non prévue dans le programme d'activité.

Direction des sociétés de gestion de portefeuille

Pour obtenir l'agrément de l'Autorité des marchés financiers, **une SGP doit être dirigée effectivement par deux personnes - règle dite des « quatre yeux ».**

La transposition de la directive MIF a prévu **une exception** à ce principe. Le règlement général de l'AMF, modifié en conséquence par l'arrêté du 19 juillet 2007 (96) - cf. communication ASF 07.270, a autorisé, à compter du 1^{er} novembre 2007 (97), les SGP à n'être **dirigées effectivement que par une seule personne lorsqu'elles respectent certaines conditions.**

L'arrêté du 5 août 2008 rappelle dans le règlement général de l'AMF (98) qu'en dépit de l'exception la règle reste celle dite des « quatre yeux ».

Consultation AMF sur la gestion actif/passif (99)

En juin 2008, l'AMF a consulté l'ASF sur un projet de modification du règlement général relatif à la gestion du passif des OPCVM qui distingue entre, d'une part, **l'activité de centralisation des ordres de souscription et de rachat de parts ou d'actions d'OPCVM** et, d'autre part, **la tenue de compte émission des OPCVM**. Ce projet venait en complément des dispositions réglementaires sur les dépositaires d'organismes de placements collectifs, entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2008 (100). Concernant la centralisation des ordres de souscription ou de rachat de parts ou actions d'OPCVM, le projet proposait notamment une adhésion directe du centralisateur à un service de routage d'ordres connecté à un système de règlement-livraison, ainsi que la mise en place d'une convention de centralisation. Il impose que les ordres directs portant sur un OPCVM ARIA soient accompagnés d'une attestation, émanant du teneur de compte conservateur du souscripteur, permettant au centralisateur de s'assurer que le souscripteur satisfait aux conditions de souscription des OPCVM ARIA. Le projet décrit également la fonction de tenue de compte émission des parts ou actions d'OPCVM et prévoit la mise en place d'une convention entre l'OPCVM et le teneur de compte émetteur qu'il mandate.

(93) Ordonnance n° 2005-1278 du 13 octobre 2005 - cf. communication ASF 05.348 du 28 octobre 2005 reprise aux art. L. 214-89 et suivants de Code monétaire et financier.

(94) Art. 28 de la loi de finances rectificative pour 2005 - cf. communication ASF 06.035 du 31 janvier 2006.

(95) Décret n° 2007-1481 du 16 octobre 2007 - cf. communication ASF 07.337 du 25 octobre 2007.

(96) Cf. art. 312-7 du règlement général.

(97) Ces modifications complètent la transposition de la directive du 21 avril 2004 relative aux marchés d'instruments financiers - cf. communiqué de presse de l'AMF du 13 août 2007.

(98) Cf. art. 312-6 du règlement général.

(99) Cf. article sur la question dans la Lettre de l'ASF n° 132 de juillet/août 2008.

(100) Il s'agit des arrêtés du 18 avril et 27 décembre 2007 - voir partie sur les dépositaires.



Modification de la directive OPCVM

Suite à la publication du Livre blanc sur l'amélioration du cadre régissant le marché unique des fonds d'investissement en novembre 2006, la Commission européenne a engagé des travaux de modification de la directive OPCVM (101). Le 16 juillet 2008, elle a présenté un projet de modification de la directive OPCVM qui :

- crée une **procédure de notification « de régulateur à régulateur »** consistant pour le régulateur du pays d'origine de l'OPCVM à informer le régulateur du pays d'accueil ;
- propose de **remplacer le prospectus simplifié par un document « d'informations clés pour l'investisseur »** ;
- propose de faciliter la **fusion entre les fonds** et de **créer des structures « maître-nourriciers »**, permettant à un fonds « nourricier » d'investir 85% de ses actifs dans un fonds « maître ».

La Commission européenne a en outre demandé l'avis technique du CESR sur l'opportunité d'introduire un passeport européen dans la révision de la directive (« **passeport société de gestion** »). Il s'agit de la faculté pour ces dernières de gérer des fonds se trouvant dans un autre Etat que celui où elles sont localisées. Après une consultation que l'ASF a relayée auprès de ses membres, CESR a rendu un avis le 31 octobre 2008.

Pour sa part, la présidence française a présenté pour discussion au Conseil ECOFIN du 2 décembre 2008 une proposition de compromis intégrant un passeport européen complet pour les sociétés de gestion.

Le Conseil ECOFIN a défini une orientation générale sur le projet de directive OPCVM qui globalement s'aligne sur le texte du compromis français. Cette position a permis au **Parlement européen d'adopter la révision de la directive en janvier 2009**. Le texte doit ensuite être approuvé par le Conseil, pour **une transposition** dans les législations nationales des Etats membres **avant le 1^{er} juillet 2011**.

Le 13 février 2009, la Commission a sollicité l'avis du CESR sur les mesures d'exécution de la nouvelle directive OPCVM. Sur la base du mandat de la Commission, CESR a lancé, le 17 février, un appel à contribution sur les modalités de mise en œuvre pratique notamment du passeport des sociétés de gestion de portefeuille et du document d'informations clé pour l'investisseur. A la suite de cette consultation un avis du CESR sera rendu avant la fin d'octobre 2009 pour une adoption des mesures d'application de la directive OPCVM avant le 1^{er} juillet 2010.

Affaire Madoff

L'affaire Madoff a éclaté au mois de décembre 2008. Il s'agit d'une fraude pyramidale organisée par Bernard Madoff (ancien président du Nasdaq (102) estimée à 50 milliards de dollars.

(101) Directive OPCVM 85/611/CE.

(102) Sigle de National association of Securities Dealers Automated Quotations, c'est le deuxième plus important, en volume traité, marché d'actions des Etats-Unis et le plus grand marché électronique d'actions au monde.

Le 17 décembre, l'AMF a constaté qu'un nombre significatif d'OPCVM de droit français étaient susceptibles d'être impactés (103) du fait de l'investissement d'OPCVM de droit français dans des fonds affectés par la fraude. Elle a publié une **recommandation afin de guider les sociétés de gestion** dans la mise en œuvre des solutions qu'elles jugent les plus appropriées **pour évaluer l'impact de l'affaire Madoff et valoriser correctement leurs actifs**. L'autorité de tutelle a préconisé à tous les fonds ayant investi plus de 5% de leur actif dans des fonds étrangers touchés par l'affaire Madoff de suspendre leurs souscriptions/rachats sans délai (104). Dès que des informations fiables ont été rendues disponibles sur la situation des fonds d'investissement concernés, il a été préconisé aux SGP de cantonner les titres dans « une side pocket » en cas d'impact de l'affaire Madoff soit non quantifiable soit très important ou de procéder à la valorisation des titres touchés en cas d'absence d'impact ou en cas d'impact faible et quantifiable.

En outre, l'AMF a demandé notamment aux SGP des fonds touchés de consulter systématiquement le dépositaire et le commissaire aux comptes de l'OPCVM avant toute prise de décision et d'informer sans délai chaque porteur ou actionnaire concerné, ainsi que l'AMF, dès la prise de décisions sur l'OPCVM.

L'Association luxembourgeoise des fonds d'investissement (ALFI) a mis en place un groupe de travail pour tirer les enseignements de l'affaire Madoff. Dans le cadre de ce groupe de travail, M. Camille Thommes, directeur général de l'ALFI, a rencontré l'ASF au mois de février 2009.

Valorisation des instruments financiers

Suite à une recommandation émise lors de l'ECOFIN du 7 octobre 2008, quatre autorités ont élaboré une recommandation conjointe clarifiant l'arrêté des comptes intermédiaires ou annuels clos à partir du 30 septembre 2008 (cf. communication ASF 08.316). Cette recommandation s'applique aux comptes consolidés, établis selon les normes IFRS en vigueur, et à des entités détenant des actifs financiers valorisés à la juste valeur et pour lesquels les marchés sont inactifs.

Les règles de valorisation des instruments financiers pour les sociétés de gestion de portefeuille et les PSI exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ont été précisées dans une instruction du 9 décembre 2008 (cf. communication 09.014). Les OPCVM doivent pouvoir à tout moment valoriser de manière précise et indépendante leurs éléments d'actifs et de hors-bilan en utilisant des procédures de valorisation formalisées et opérationnelles qui sont proportionnées à la nature et à la complexité des instruments financiers concernés.

Dans certaines conditions (105), le PSI peut recourir à une méthode de **valorisation fondée sur un modèle** dont il définit le domaine de validité et les limites. La mise en place, la validation et l'utilisation d'un tel modèle sont définies dans l'instruction du 9 décembre 2008.

■ Aspects pruden­tiels

Arrêté sur le capital minimum des PSI (106)

La DGTPE a consulté la profession sur un projet d'arrêté sur le capital minimum des PSI. On note en particulier dans ce cadre que le capital minimum des prestataires de services d'investissement (entreprises d'investissement et établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement au sens de l'article L. 321-1 du Code monétaire et financier), autres que les sociétés de gestion de portefeuille est :

- **baissé de 1,9 million d'euros à 1,1 million d'euros** lorsque les établissements fournissent, tout en détenant des fonds appartenant à la clientèle, les services de négociation pour compte propre, prise ferme, placement garanti ;
- **baissé de 150 000 euros à 125 000 euros** lorsqu'ils fournissent un service de réception transmission d'ordres pour le compte de tiers, exécution d'ordres pour le compte de tiers, gestion de portefeuille pour le compte de tiers et conseil en investissement (ajouté).

Ce montant est ramené à 50 000 euros lorsque le prestataire ne détient pas de fonds appartenant à la clientèle (disposition inchangée) ;

- **fixé à 730 000 euros** pour les établissements autres que ceux mentionnés plus haut ou autres que ceux exerçant l'activité de conservation ou de compensation.

Protection des avoirs de la clientèle

Cantonement des fonds des entreprises d'investissement

L'arrêté du 2 juillet 2007 (107) relatif au cantonnement des fonds de la clientèle des entreprises d'investissement assujettit à l'obligation de cantonnement les fonds de la clientèle des entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuilles qui, à titre accessoire à leur activité principale, détiennent des fonds pour le compte de la clientèle.

L'instruction d'application (108) de la Commission bancaire relative au cantonnement des fonds de la clientèle des entreprises d'investissement prise en application de l'arrêté du 2 juillet 2007 abroge l'instruction n° 2005-03 (109). La nouvelle instruction prévoit que les **éléments de calcul du montant des fonds de la clientèle devant être cantonnés ainsi que celui des actifs éligibles** à ce cantonnement sont

(103) Cf. communiqué de presse de l'AMF du 17 décembre 2008 et communication ASF 08.378 du 23 décembre 2008.

(104) C'est-à-dire de ne plus calculer leur valeur liquidative et de ne plus laisser des porteurs entrer et sortir du fonds.

(105) Le PSI définit lui-même les situations et les conditions qui le conduisent, en conformité avec les dispositions du plan comptable des OPCVM ou des OPCI, à recourir à une méthode de valorisation fondée sur un modèle (article 5 de l'instruction n° 2008-06).

(106) Cf. Communication ASF 08.052.

(107) Cf. Communication ASF 07.235.

(108) Cf. Communication ASF 08.154.

(109) Cf. Communication ASF 05.366.

extraits de la comptabilité et des systèmes d'information des entreprises assujetties et reportés en milliers d'euros dans l'état - mod 4038 - (article 3).

Garantie des investisseurs

En réponse aux inquiétudes suscitées dans le public par la crise de liquidité de l'automne et la faillite de l'entreprise américaine Lehman Brothers, l'ASF a mis **sur son site un rappel** sur le régime de la garantie des investisseurs indiquant que :

- un mécanisme d'indemnisation des investisseurs est prévu par la loi du 25 juin 1999 pour le cas où un intermédiaire financier ne peut restituer aux investisseurs leurs avoirs en espèces ou en titres ;
- le plafond d'indemnisation par déposant est fixé en France à 70 000 € pour les titres manquants et à 70 000 € pour les espèces ;
- le délai d'indemnisation est de 3 mois à compter de la demande d'intervention du Fonds de garantie par la Commission bancaire. La Commission bancaire demande l'intervention du Fonds de garantie après avoir constaté l'indisponibilité des titres dans l'établissement détenteur de ceux-ci. Les investisseurs sont alors avertis par lettre recommandée avec accusé de réception du montant des titres et dépôts couverts par le Fonds ainsi que des suites de la procédure.

Un renvoi est fait vers le site de la Banque de France et celui du Fonds de garantie des dépôts.

Rapport du Commissaire aux comptes sur la sauvegarde des droits des clients à envoyer à l'AMF

Les prestataires de services d'investissement exerçant une activité de tenue de compte conservation doivent **veiller à ce que le contrôleur légal de leurs comptes adresse à l'AMF un rapport** sur la sauvegarde par les établissements des droits des clients sur les instruments financiers appartenant auxdits clients et sur la non utilisation de ces instruments financiers par l'établissement sauf consentement exprès du client.

Dans un courrier adressé aux RCSI des PSI teneurs de compte conservateurs, courrier dont l'AMF a adressé copie à l'ASF, l'Autorité précise en particulier que la Compagnie nationale des commissaires aux comptes a élaboré avec les services de l'AMF une **doctrine sur la mise en œuvre pratique de l'obligation nouvelle**.

Ainsi, pour établir son rapport, le commissaire aux comptes s'appuiera sur un document rédigé par le PSI, puis adressera son rapport au PSI qui devra le transmettre à l'AMF.

Gestion du risque de crédit intra-journalier

Dans un courrier en date du 19 juin 2008 (110), le Secrétaire Général de la Commission bancaire indique que la Commission bancaire a approuvé le projet de notice sur les principes généraux pour le contrôle et la gestion du risque de crédit intra-journalier dans le cadre de l'activité de conservation des titres au sein des établissements.

Ces principes visent à éclairer les établissements sur les **meilleures pratiques de surveillance des risques liés aux découverts intra-journaliers** dans le cadre général de l'application de la réglementation (CRBF 97-02 notamment).

■ Fiscalité

Mission Censi évaluant l'impact des mesures législatives sur les produits financiers

Yves Censi, député de l'Aveyron et vice-président de la commission des Finances, de l'économie générale et du Plan de l'Assemblée nationale, a été chargé d'une mission d'information ayant pour objectif de proposer au législateur une **méthode d'évaluation de l'impact des mesures législatives envisagées sur les produits financiers et les éventuels mouvements de capitaux** qu'elles entraîneraient. Les travaux qu'il a menés (une série d'auditions - dont celle de l'ASF - et le traitement d'un questionnaire) ont permis de déboucher sur l'élaboration d'un **rapport d'information et un guide d'analyse des impacts sur les produits financiers**.

Ce guide a été adressé par l'ASF aux membres de la Section MT/PSI. Il est disponible sur demande pour les membres des autres Sections.

■ Rencontres, travaux et systèmes de Place

Travaux du Comité de Place Euroclear France

La représentation de l'ASF au sein du Comité des utilisateurs d'Euroclear est assurée par Jean-François Viou, responsable du back office de la Financière Meeschaert.

Les sujets examinés dans le cadre de ces travaux ont concerné en particulier :

- le **projet ESES** (Euroclear Settlement of Euronext zone Securities), dont le lancement a été reporté à la demande des marchés belge et hollandais - qui consiste à fournir aux dépositaires centraux de la zone Euronext une solution intégrée de règlement-livraison pour les opérations de Bourse et de gré à gré ;
- **Target 2 Securities** : le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne a pris la décision le 17 juillet 2008 de lancer officiellement le projet. L'objet de ce projet est de réduire les coûts et risques associés aux transactions de règlement-livraison transfrontières. Euroclear a rejoint le projet mais en émettant plusieurs conditions, en particulier s'agissant de la structure de gouvernance de T2S et l'articulation avec la plateforme d'Euroclear ;
- **l'automatisation de la filière warrants** : un chantier est en cours entre Euroclear et NYSE-Euronext consistant à créer des warrants et certificats dans des délais très courts (ramener les délais actuels de 3 à 4 jours à 24 heures).

(110) Cf. communication ASF 08-206.

Réflexion sur l'allègement de la réglementation des PSI de taille moyenne

Dans le prolongement de la mission confiée par l'AMF à Jean de Demandolx Dedons, membre du Collège de l'AMF et président d'une société de gestion entrepreneuriale, sur l'application du principe de proportionnalité de la réglementation aux sociétés de gestion de portefeuille et autres PSI, l'ASF a rencontré l'AMF à l'automne pour entendre la présentation orale par l'autorité des mesures d'allègements qu'elle a depuis lors transmises par écrit à l'Association (111). Lors de cette rencontre, l'AMF avait présenté les **initiatives qu'elle comptait prendre pour clarifier ou aménager la réglementation pour les PSI de petite taille**, plus particulièrement en termes d'obligations organisationnelles.

Dans ce cadre, un groupe de travail s'est réuni au sein de l'ASF afin de faire des propositions à l'AMF sur un certain nombre des mesures envisagées en vue de les répercuter à l'AMF.

Formation des acteurs de marché (112)

Travaux préliminaires

L'ASF a été contactée par l'AMF pour participer à une réflexion conduite au sein d'un groupe de travail par J.P. Pinatton, membre du Collège de l'AMF, président du conseil de surveillance du groupe Oddo, sur l'opportunité et la faisabilité de développer sur la place de Paris un dispositif de certification des connaissances des différents professionnels des activités de marché, associant l'AMF et les acteurs de la Place.

Le nouveau dispositif

Un arrêté du 30 janvier 2009 crée un **dispositif de certification professionnelle des connaissances de certains acteurs du marché** : il appartient désormais au prestataire de services d'investissement de s'assurer que les personnes physiques placées sous son autorité ou agissant pour son compte disposent des qualifications et de l'expertise appropriées ainsi que d'un niveau de connaissances suffisant.

Pour remplir l'obligation de vérification des connaissances minimales, le PSI dispose ainsi du choix de :

- **conduire les vérifications lui-même** ;
- ou de **vérifier que les personnes concernées ont obtenu un examen certifié par l'AMF**.

Sont visées par le dispositif les fonctions suivantes : vendeur, gérant, responsable de la compensation d'instruments financiers, responsable du post-marché, négociateur d'instruments financiers, compensateur d'instruments financiers, responsable de la conformité pour les services d'investissement (RCSI), responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI) et analyste financier.

Est créé un **Haut Conseil Certificateur de Place** avec pour mission de rendre des avis à la demande de l'AMF sur la certification des connaissances professionnelles des personnes

physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de prestataires de services d'investissement.

Après avis du Haut Conseil Certificateur de Place, l'AMF :

- définit le **contenu des connaissances minimales** devant être acquises par les personnes physiques placées sous l'autorité du PSI ou agissant pour son compte et qui exercent l'une des fonctions concernées. Elle publie le contenu de ces connaissances ;
- veille à l'actualisation du contenu de ces connaissances minimales ;
- définit et vérifie les **modalités des examens** qui valident l'acquisition des connaissances minimales ;
- délivre une **certification des examens**.

Le nouveau dispositif entre en vigueur le 1^{er} juillet 2010.

Présence de l'ASF au Haut Conseil Certificateur de Place

Dans le cadre de la mise en œuvre du dispositif, l'ASF a été contactée par l'AMF afin de proposer des noms de personnalités susceptibles de participer au Haut Conseil Certificateur de Place. Le nom de **Bruno Pierard**, directeur général délégué de la **Financière d'Uzès**, a été retenu par l'AMF.

Démarche ASF

L'ASF réfléchit à la mise en place d'un dispositif en faveur de ses membres concernés. Celui-ci pourrait comprendre la formation proprement dite et la certification des connaissances par le biais d'un examen. Dans cette optique, l'Association a souhaité bénéficier de propositions de contributions de la part de cabinets spécialisés.

Rapport Deletré sur la supervision

Dans le cadre de la loi de modernisation de l'économie, Bruno Deletré a été mandaté le 30 juillet 2008 par le ministère de l'Économie pour **mener une mission de réflexion et faire des propositions quant à l'organisation et au fonctionnement de la supervision des activités financières en France**. Son rapport qui a été présenté lors de la réunion du Haut Comité de Place du 19 janvier 2009 comporte deux volets :

- un **volet prudentiel** proposant la fusion de la Commission bancaire et de l'ACAM (Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles) dans une unique Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) des banques, des assurances et des mutuelles. La supervision prudentielle des sociétés de gestion, actuellement dévolue à l'AMF, serait également confiée à cette Autorité unique ;
- un **volet commercialisation des produits** proposant de confier à l'AMF le contrôle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle de l'ensemble du secteur financier. Cela implique deux évolutions notables :

(111) Cf. Communication ASF 08-370.

(112) Cf. Communications ASF 08-238 et 09-042.

- la protection face aux méthodes de commercialisation pourrait concerner, au même titre que les particuliers, les consommateurs professionnels lorsqu'ils ne développent pas eux-mêmes d'activité financière propre,
- outre les produits financiers, le contrôle par l'AMF des méthodes de commercialisation pourrait ainsi être étendu aux crédits (à la consommation, immobilier, ...), aux comptes bancaires, aux produits d'assurance.

17^e rencontres parlementaires sur l'épargne

Les dix-septièmes rencontres parlementaires sur l'épargne organisées par Gilles Carrez, rapporteur général de la commission des Finances de l'Assemblée nationale, se sont tenues le 12 juin 2008 sur le thème de la réglementation de l'épargne. Deux tables rondes avaient été organisées pour le traiter.

Table ronde I : Peut-on réguler l'épargne mondiale ?

Les débats se sont portés sur la crise des subprimes et la gestion de la liquidité mondiale. La crise des subprimes a posé une nouvelle fois la question de l'efficacité des institutions mondiales (en particulier la politique de la Banque centrale européenne) et de leurs outils. On s'est aussi demandé si les acteurs et les cadres de régulation étaient adaptés aux évolutions du marché et si une régulation globale est encore possible face aux désordres financiers mondiaux.

Lors des échanges, ont été avancées notamment des propositions d'action permettant une meilleure gestion de la liquidité :

- le fait de revoir le rôle des agences de notation pour leur permettre d'évaluer correctement les risques (règles d'indépendance des agences et de transparence des procédés) ;
- la nécessité d'assurer une meilleure compréhension des produits financiers.

A également été évoqué le rapport établi par le Parlement européen sur l'activité de la BCE en 2007 et le rôle de la Banque centrale pendant la crise des subprimes. Il alerte notamment sur la nécessité de prévoir une supervision à l'échelle de la zone euro et plaide pour un système de supervision simplifiant les contraintes pour harmoniser les contrôles.

Table ronde II : Le cadre de l'épargne française doit-il être modifié uniquement en vertu d'objectifs de court terme ?

Les débats ont rapidement apporté une réponse négative à cette question pour se focaliser sur un constat unanime : l'allocation de l'épargne française est actuellement « sous-optimale ». En effet, les placements liquides à court terme sont exagérément privilégiés au détriment de l'épargne longue, et notamment de l'investissement en actions, ce qui a le double désavantage de priver les épargnants d'opportunités et d'entretenir la bourse française dans un état de grande dépendance vis-à-vis des investisseurs étrangers. Or cette situation est paradoxale si on considère que, selon une étude sur les attentes des épargnants, la

demande des ménages en matière d'épargne de précaution à court terme représenterait 20% de la demande totale, contre 80% pour celle portant sur des produits de moyen et long terme.

Les échanges ont porté sur les éléments qui pourraient conduire à faire évoluer cet état des choses en gardant néanmoins à l'esprit que, d'une part, « la réalité est difficile à bouger » et d'autre part que la réflexion sur l'épargne longue ne peut pas s'affranchir des problématiques propres à l'épargne à court terme (notamment la question de la solvabilité des établissements), l'épargne à court terme étant, à un moment ou à un autre, inéluctablement appelée à se substituer à l'épargne à plus longue échéance. Dans ce cadre, les leviers d'action suivants ont en particulier été évoqués :

- les incitations fiscales en matière d'épargne : elles devraient coûter 11,5 milliards d'€ en 2008 pour un résultat insuffisant. S'il ne s'agit pas de remettre en cause leur principe, se pose la question de leur plus grande concentration sur les produits les plus risqués ;
- l'amélioration de la stabilité réglementaire et fiscale : les participants ont convenu que l'inflation des mesures concernant la fiscalité de l'épargne depuis 30 ans avait nui à la bonne allocation de cette dernière. Ils prônent une plus grande stabilité, suggérant par exemple de laisser aux initiatives prises ces dernières années en matière de PERP et de PERCO (113) le temps de se développer. Dans le même esprit, plusieurs d'entre eux ont vivement regretté les suggestions formulées ces derniers mois visant à multiplier les possibilités de sorties exceptionnelles des dispositifs d'épargne longue comme la participation ;
- le développement de dispositifs d'engagements contractuels pris par les investisseurs de blocage de leur épargne sur une longue période et, en corollaire, le développement d'un conseil adapté à ce type de situation ;
- la montée en puissance, dans la continuité de la transposition de la directive MIF, du conseil à apporter aux épargnants non seulement lors de la commercialisation des produits, mais aussi tout au long de la durée de vie des placements.

Composition de la Commission des sanctions de l'AMF

Un décret du 2 septembre 2008 apporte des modifications aux règles de procédure applicables par la Commission des sanctions de l'AMF (114).

En vertu de ces modifications :

- la Commission des sanctions **ne peut délibérer qu'en présence** de sept membres au moins lorsqu'elle statue en formation plénière, de trois (et non plus quatre) membres au moins lorsqu'elle statue en section ;

(113) Plan d'épargne retraite populaire et plan d'épargne pour la retraite collectif.

(114) Cf. Communication ASF 08-295.

- s'agissant de la **notification des griefs**, lorsque le Collège décide de l'ouverture d'une procédure de sanction, la personne mise en cause dispose d'un délai de 2 mois (contre 1 mois auparavant) pour transmettre au président de la Commission des sanctions ses observations écrites sur les griefs qui lui sont notifiés ;

- s'agissant de la **procédure de récusation** de l'un des membres de la Commission, le secrétariat de la Commission communique la copie de la demande de récusation au membre qui en est l'objet. Dès lors, le membre récusé s'abstient jusqu'à ce qu'il ait été statué sur la demande. Dans les 8 jours de cette communication, il fait connaître par écrit soit un acquiescement à la récusation, soit les motifs pour lesquels il s'y oppose. Dès lors, la Commission se prononce sur la demande. Elle statue sans la participation de celui de ses membres dont la récusation est demandée, en la seule présence de ses membres et d'un agent des services de l'AMF faisant office de secrétaire de séance.

Extension du champ de la médiation bancaire aux services d'investissement

La loi du 3 janvier 2008 (115) a étendu l'obligation de désigner un médiateur s'agissant des litiges portant sur les instruments financiers, les produits d'épargne, les opérations de banque, les services d'investissement et leurs services connexes. Le champ de compétence du Médiateur de l'ASF a été réaménagé afin qu'il puisse connaître de ce type de litiges. Seuls sont visés par le dispositif légal les litiges intervenant entre un établissement de crédit et un client personne physique. Les entreprises d'investissement, non soumises à cette obligation, peuvent néanmoins adhérer volontairement à la médiation ASF. L'Association a invité par courrier (116) ses adhérents PSI à lui indiquer s'ils souhaitaient reconnaître la compétence du Médiateur de l'ASF.

Rencontres avec l'AMF

Au cours de l'année 2008, plusieurs rencontres ont été programmées entre présidences et directions de l'ASF et de l'AMF. A ces occasions ont été examinées les demandes suivantes :

- limiter l'impact de la mise en œuvre de la MIF sur le dispositif actuel de rémunération des établissements ;
- étendre au niveau de l'ensemble des associations membres de l'AFECEI concernées les codes professionnels relatifs à la commercialisation des produits financiers, dans un souci d'harmonisation maximale des pratiques ;
- voir l'ASF figurer parmi les membres du futur « Haut Conseil Certificateur de Place » des acteurs de marché et plus généralement de la voir intégrée dans tout dispositif futur de certification de tels acteurs ;
- articuler l'activité du Médiateur de l'ASF et de celui de l'AMF ;
- harmoniser les obligations des CIF délivrant le service de RTO avec celles des PSI délivrant le même service ;

- prendre en compte la disparité de taille entre petites SGP et dépositaires pour définir les diligences de contrôle incombant à celles-ci à l'égard des dépositaires ;
- trouver une solution adaptée aux SGP pour la mise en œuvre de l'obligation de connaissance du client.

D'autres points d'échange ont concerné les allègements de réglementation pour les petits PSI, les enseignements à retirer de la crise actuelle au regard de la définition des OPCVM monétaires, l'encadrement des ventes à découvert, les scissions d'OPCVM.



4 LE CONTEXTE EUROPÉEN

ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION

Après une année 2007 de conclusion de dossiers majeurs dans le champ des paiements et des services financiers, à l'image de l'adoption de la directive sur les services de paiement, **l'année 2008 aura été la première année de préparation et de mise en place des grands chantiers à venir**. La crise a cependant bousculé ce programme en mettant en lumière les lacunes importantes de la réglementation en matière de règles prudentielles et de prévention des risques systémiques.

Ainsi la crise financière a précipité ou ouvert de nouvelles pistes de réflexions. En dehors de réactions rapides au travers de la refonte de certaines règles IFRS et du renforcement de la garantie des dépôts au niveau européen, c'est la

(115) Cf. communication ASF 08.005.

(116) Cf. courrier ASF du 5 septembre 2008.

proposition de révision de la CRD qui aura servi de véhicule de réponse à la crise. Cette directive contiendra, en plus de nouvelles règles prudentielles, une ébauche de la nouvelle architecture de supervision financière dont l'Europe veut se doter. Cette architecture devrait être renforcée dans un futur proche suite à la présentation du rapport du groupe de Larosière sur le sujet. La crise a également imposé une réflexion en cours sur les hedge funds et le private equity et a finalement décidé la Commission à présenter un projet de règlement sur les agences de notation. Dans le champ de la banque de gros on notera également l'adoption de la directive OPCVM IV.

Sur le marché de détail, la Commission a principalement bouclé les dossiers en cours comme la directive sur le crédit à la consommation adoptée en avril 2008 et mis en place un grand nombre de consultations afin de préparer différentes propositions pour fin 2009, début 2010, c'est-à-dire après les élections européennes et la constitution d'une nouvelle équipe de Commissaires. Ces propositions devraient concerner la protection des consommateurs avec des initiatives dans le champ des recours collectifs et de l'éducation financière et le champ des services financiers de détail - intermédiaires de crédit, crédit hypothécaire...

Enfin le domaine des paiements n'est pas en reste puisque la Commission, en parallèle à la mise en place du SEPA, a désiré mettre en cohérence quelques textes comme le règlement sur les virements transfrontaliers étendu aux prélèvements et la directive monnaie électronique afin qu'elle corresponde à la directive sur les services de paiement.

Ainsi malgré les enjeux électoraux de cette année 2009 l'activité réglementaire européenne reste soutenue. La prochaine mandature de la Commission devrait donc être placée sous l'influence des problématiques consommateur et banque de détail afin de combler le retard d'intégration par rapport à la banque de gros. La crise économique devrait également avoir un impact important sur les initiatives liées à la supervision bancaire ou les règles prudentielles.

■ Banque de détail et protection des consommateurs

Proposition modifiée de directive sur le crédit à la consommation

La directive sur le crédit à la consommation a été définitivement adoptée le 23 avril 2008. Elle doit maintenant être transposée dans les Etats membres avant le 12 mai 2010 (cf. pages 74 à 76).

Suite du Livre blanc sur le crédit hypothécaire

La Commission a publié un Livre blanc sur le crédit hypothécaire le 18 décembre 2007. Le Livre blanc est au même titre qu'un Livre vert un document de consultation qui ne propose qu'une stratégie éventuelle mais aucune

proposition concrète. La Commission se limite à des propositions d'harmonisation sur quatre points :

- Information précontractuelle,
- TAEG,
- Responsabilité du prêteur,
- Remboursement anticipé.

Durant l'année 2008, la Commission a donc lancé plusieurs études pour déterminer les possibilités d'action dans ces domaines.

- Etude sur le marché du crédit hypothécaire (3 décembre 2008). L'étude montre que d'une manière générale, les prêteurs exerçant leur activité hors du cadre légal européen sur les établissements de crédit sont régulés et surveillés par les autorités nationales. Elle montre également que la part de ces prêteurs dans l'UE est faible (alors que les acteurs du marché du crédit hypothécaire non soumis à une surveillance fédérale aux Etats-Unis auraient été responsables de l'émission de plus de 50% des subprimes).
- Etude sur les hypothèques rechargeables (18 mars 2009).
- Etude sur la création d'une fiche standardisée d'information précontractuelle (à paraître en 2009).

Directive 2002/65/CE sur la vente à distance des produits financiers

La directive 2002/65/CE vente à distance des produits financiers est réexaminée dans le cadre de la stratégie pour la protection des consommateurs. La Commission européenne a commandé une étude d'impact de la directive qui devrait être prête pour le milieu de l'année 2009.

Directive sur les droits des consommateurs

Après plusieurs séries de consultations et d'études durant l'année 2008, Meglena Kuneva, commissaire en charge de la protection des consommateurs, a présenté, le 8 octobre 2008 une directive cadre relative aux droits des consommateurs.

La directive révisé la directive 85/577/CEE concernant les contrats négociés en dehors des établissements commerciaux, la directive 93/13/CEE concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs, la directive 97/7/CE concernant les contrats à distance et la directive 1999/44/CE sur la vente et les garanties des biens de consommation, qui établissent toutes quatre des droits contractuels pour les consommateurs.

Elle propose un certain nombre de dispositions pour créer un cadre unique pour les droits des consommateurs de biens dans l'Union européenne :

- Nouvelles règles en matière de livraison (dans les 30 jours) et nouvelles règles en matière de dommages-intérêts.
- Ciblage des frais cachés.
- Un délai de rétractation - réflexion de 14 jours.
- Interdiction des options par défaut (art. 31).
- Nouvelle clause de transparence.

- Comblent les lacunes de la réglementation sur la vente à distance.
- Dépôt de garantie.
- Informations sur les options en ligne.
- Droits de publication plus clairs.

Le texte vise en premier lieu à donner confiance aux consommateurs concernant les achats transfrontaliers en ligne. Le Parlement et le Conseil espèrent se mettre d'accord sur ce texte avant la fin de l'année 2009.

Outre cette directive, la Commission européenne a également publié en mars 2009 un rapport sur les barrières au e-commerce en Europe. Elle prépare pour mi-2009 une étude sur l'information précontractuelle dans les services financiers.

Communication sur l'éducation financière

Dans le cadre de sa stratégie croisée, services financiers de détail et protection du consommateur, la Commission a adopté une communication sur l'éducation financière en décembre 2007, où elle insiste sur la nécessité de renforcer la capacité des Européens à comprendre et à utiliser les produits et les services financiers. A la suite de la communication, la Commission a lancé plusieurs initiatives concrètes :

- Création en mai 2008 d'un groupe d'experts sur l'éducation financière.
- Mise en place d'une base de données recensant les programmes d'éducation financière existants (base FESIS, lancée le 19 janvier 2009).
- Perfectionnement de l'outil d'éducation financière en ligne DOLCETA.
- Consultation sur l'inclusion financière : garantir l'accès à un compte bancaire de base (février 2009).

Le Parlement européen a rendu un avis sur l'éducation financière le 18 novembre 2008 préparé par le député français Jean-Paul Gauzès (PPE-DE).

Livre vert sur les recours collectifs

Le Livre vert publié par la Commission européenne le 27 novembre 2008 vise à renforcer les possibilités de recours des consommateurs européens dans le cadre d'achats nationaux et transfrontaliers et vise à évaluer si l'introduction de procédures de recours collectifs dans les pays où cela n'existe pas encore (14 pays ont une procédure collective, 13 non) pourrait améliorer la protection des consommateurs. Le Livre vert envisage quatre options :

1 - Absence d'initiative communautaire : faire confiance aux législateurs nationaux pour mettre en place des voies de recours collectif et assurer une bonne mise en œuvre de la législation européenne existante en matière de résolution alternative des conflits (directive CE/2008/52 médiation civile et commerciale et règlement CE/2007/861 sur les petits litiges - small claims).

2 - Coopération entre les Etats membres : une directive ou une recommandation de la Commission pourrait obliger ou

inciter les Etats membres à mettre en place des procédures collectives nationales et à les ouvrir aux citoyens des autres Etats membres. Un réseau des organismes habilités à agir collectivement pourrait être mis en place.

3 - Combinaison d'instruments : une directive ou une recommandation aux Etats membres incitant à la mise en place de procédure de recours collectifs ainsi qu'un aménagement et un élargissement de la législation européenne existante : la directive médiation civile et commerciale et le règlement sur les petits litiges.

4 - Mise en place d'une procédure judiciaire de recours collectif : une directive obligeant les Etats membres à la mise en place d'une procédure collective (nationale ou européenne).

Le Livre vert pose aussi plusieurs questions sur l'opportunité d'un instrument européen permettant les recours collectifs. Une nouvelle consultation ainsi qu'une communication générale sur les plaintes (individuelles et collectives) sont annoncées pour le printemps 2009. Ce sujet fait clairement partie des priorités de la DG protection des consommateurs pour la prochaine mandature.

■ Services de paiement

Révision du règlement sur les paiements transfrontaliers

La Commission a proposé le 15 octobre 2008 une extension du règlement applicable aux virements transfrontaliers depuis 2001 aux prélèvements automatiques. La proposition vise à étendre le principe de l'égalité des frais aux paiements par prélèvement automatique. Elle contient également des dispositions visant à renforcer la protection des intérêts et des droits des consommateurs et à alléger la charge relative à la déclaration de données statistiques.

Le Parlement européen s'est prononcé en faveur de cette extension le 11 février 2009 en commission et doit rendre son avis en plénière fin avril. Le Conseil devrait ensuite adopter le texte à la fin du premier semestre 2009.

Révision de la directive monnaie électronique

La Commission européenne a présenté le 13 octobre 2008 une proposition qui réexamine les règles régissant actuellement les conditions d'émission de monnaie électronique dans l'UE. La proposition fait suite à une longue consultation. D'après la Commission les règles révisées faciliteront l'entrée sur le marché de nouveaux prestataires et contribueront à développer un secteur dont le chiffre d'affaires pourrait atteindre 10 milliards d'euros en 2012.

Les trois principales nouveautés de cette directive sont les suivantes :

- Une définition de la « monnaie électronique » plus simple et neutre d'un point de vue technologique, couvrant toutes

les situations dans lesquelles un prestataire de services de paiement émet une valeur stockée prépayée en échange de fonds.

- **Un nouveau régime prudentiel, assurant une plus grande cohérence entre les obligations prudentielles des établissements de monnaie électronique et les établissements de paiement relevant de la directive sur les services de paiement 2007/64/CE.** Les nouvelles obligations prudentielles portent notamment **sur un capital initial de 125 000 euros permettant à des acteurs de plus petite taille d'entrer sur le marché**, et sur une nouvelle formule permettant de calculer le capital permanent. Le régime d'exemption, au titre duquel les petits établissements peuvent obtenir une dérogation pour certaines des obligations liées à l'agrément, est aligné sur le régime des établissements de paiement relevant de la directive sur les services de paiement.
- **Une clarification de l'application des obligations en matière de remboursement**, avec une référence particulière à leur application aux télécommunications mobiles. Les consommateurs auraient le droit de récupérer leur monnaie électronique à tout moment, dans les conditions établies par les nouvelles règles.

La commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen a adopté son avis le 11 mars 2009. Le Parlement espère parvenir à un accord avec le Conseil en première lecture avant son vote en plénière le 22 avril 2009.

■ Risque bancaire et prudentiel

Directive sur l'adéquation des fonds propres réglementaires

La directive sur l'adéquation des fonds propres réglementaires, plus connue sous le nom de Bâle II, avait été adoptée par le Parlement et le Conseil, après des négociations délicates, en juin 2006. Elle devait théoriquement n'être révisée que 5 ans plus tard. Cependant **la crise financière a précipité cette révision et la Commission européenne a estimé utile de proposer des améliorations à certains mécanismes jugés procycliques durant la crise.** Elle a ainsi lancé diverses consultations à l'été 2008 portant notamment sur la titrisation et les autres produits de transfert de risques de crédit ou encore sur les « risques incrémentiels » dans le portefeuille de négociation.

La Commission a ensuite agi très rapidement afin de répondre aux exigences des Etats membres face à la crise. Elle a présenté son projet de révision de la CRD le 1^{er} octobre 2008. Cette proposition est **destinée à améliorer la gestion des grands risques, la surveillance des groupes bancaires, la qualité des fonds propres, la gestion du risque de liquidité et la gestion des risques des instruments titrisés.**

Dès l'annonce de cette proposition le Parlement et le Conseil ont affiché leur volonté de parvenir rapidement à un accord en première lecture ce qui devrait être le cas. L'accord politique du Conseil est intervenu dès le mois de décembre 2008. De son côté, le Parlement a voté début mars en

commission parlementaire le rapport de M. Karas (Autriche, PPE) en apportant un certain nombre d'amendements à la proposition de la Commission notamment **en prenant une position plus ambitieuse que celle de la Commission dans le champ de la supervision.** Il prône ainsi un renforcement significatif de la supervision des grands groupes bancaires au niveau européen dans la ligne du rapport de Larosière sur le sujet.

Le Parlement et le Conseil doivent désormais négocier de façon informelle afin de tenter de parvenir à un accord en première lecture avant le vote en plénière du Parlement qui est prévu pour le 22 avril 2009.

Directive Solvabilité II

La proposition de directive Solvabilité II a été présentée par la Commission en septembre 2007 après un long processus de consultation. **Elle devrait permettre selon la Commission de moderniser le régime prudentiel des assurances sur des bases identiques au régime prudentiel Bâle II pour le secteur bancaire.** Le Parlement européen et le Conseil des ministres ont largement remanié le texte de la directive. Solvabilité II devrait être adoptée en première lecture au mois de mai 2009 pour une entrée en vigueur en octobre 2013. Le Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (CEIOPS) prépare déjà activement les mesures d'exécution de la directive.

Rapport du groupe de Larosière sur la supervision des services financiers

Pour combler les failles de la supervision financière européenne révélées par la crise financière, la Commission a créé un groupe de haut niveau présidé par l'ancien directeur général du FMI et gouverneur de la Banque de France, Jacques de Larosière. Ce groupe a présenté son rapport le 25 février et avance plusieurs propositions concrètes.

Les comités Lamfalussy de niveau 3 devraient être transformés en autorités. Ces autorités auront des **pouvoirs renforcés** en matière d'interprétation des règles communautaires, de médiation dans les cas de conflits au sein des collèges de superviseurs pour les groupes financiers transfrontaliers et également des pouvoirs accrus en matière d'enregistrement et d'octroi des licences, en particulier pour les agences de notation financière.

Le rapport propose la création d'un « European Systemic Council », composé des gouverneurs des banques centrales européennes, des comités Lamfalussy de niveau 3 et de la Commission européenne. **Ce Conseil européen du risque systémique sera chargé de la surveillance macro-économique des marchés.**

Les conclusions du groupe de Larosière ont été validées par les institutions européennes et en particulier par le Conseil européen des chefs d'Etats et de gouvernements des 19 et 20 mars 2009. Elles devraient désormais servir de base à la réforme de la supervision européenne à partir

de l'automne 2009. Elles sont également à l'origine de la position européenne lors du sommet du G20 du 2 avril 2009 à Londres.

Directive OPCVM IV

La Commission a présenté le 16 juillet une proposition de révision de la directive OPCVM. Elle contient 5 mesures clés :

- **levée des obstacles administratifs à la commercialisation transfrontalière des OPCVM** rendue possible dès le simple envoi électronique du dossier ;
- **remplacement du prospectus par un document plus court** regroupant les « informations clés pour l'investisseur » ;
- **facilitation des fusions entre fonds OPCVM** via une réglementation unique sur les exigences administratives ;
- **possibilité de créer des structures « maître-nourricier »** permettant à un fonds (nourricier) d'investir la totalité de ses actifs dans un autre fonds (maître) ;
- **amélioration de la coopération entre les autorités de surveillance nationale.**

La proposition initiale de la Commission européenne ne contenait pas de dispositions sur le passeport européen des sociétés de gestion mais à la suite d'un avis favorable de CESR, **le Parlement européen et le Conseil ont introduit le passeport des sociétés de gestion dans la directive OPCVM IV.** La directive a fait l'objet d'un accord en première lecture par les colégislateurs et les Etats membres devront transposer les dispositions de la directive avant juillet 2011. Par ailleurs, la Commission européenne a demandé en février 2009 à CESR de préparer les mesures de niveau 2 de la directive, en particulier sur le passeport des sociétés de gestion et sur les informations clés aux investisseurs avant octobre 2009.

La Commission européenne devrait également publier au printemps 2009 un Livre blanc sur la protection des investisseurs pour les produits financiers de détail (assurance vie, fonds d'investissement et produits structurés).

Consultation et réglementation à venir pour les hedge funds et le private equity

Suite à un rapport du Parlement de Paul-Nyrup Rasmussen (PSE, Danemark) adopté le 23 septembre 2008 qui dénonçait l'absence de contrôle de l'activité des hedge funds et du private equity en Europe et leur implication dans l'instabilité financière, la Commission a ouvert une consultation en décembre 2008. Le commissaire Charlie McCreevy s'est engagé à présenter avant la fin du mois d'avril 2009 un **cadre réglementaire pour les hedge funds et le private equity.** La nouvelle réglementation européenne devrait notamment instaurer un enregistrement des hedge funds ayant une activité dans l'Union européenne ainsi que des obligations de fonds propres réglementaires et de transparence pour ces hedge funds.

Règlement sur les agences de notation financière

Après la crise des subprimes de l'été 2007, la Commission européenne a demandé au Comité européen des valeurs mobilières (CESR) de réfléchir au rôle et aux méthodes des agences de notation financière ainsi qu'à une possible intervention réglementaire dans ce domaine. Des experts relayés par plusieurs parlementaires européens ont pointé le rôle des agences de notation dans la naissance de la crise et la perte de confiance des marchés.

Après une série de consultation par CESR, la Commission européenne a publié le 12 novembre 2008 **une proposition de règlement encadrant l'activité des agences de notation financière.** Les agences de notation ayant une activité en Europe devront se soumettre à des règles strictes afin de garantir :

- **que les notations ne sont pas influencées par des conflits d'intérêts ;**
- **que les agences restent vigilantes quant à la qualité de la méthode** de notation et des notations elles-mêmes ;
- **qu'elles agissent d'une manière transparente.**

La proposition prévoit aussi un système d'enregistrement et de surveillance des agences. Elle prévoit que CESR sera un point d'entrée unique des demandes d'enregistrement. CESR sera aussi un guichet central d'information et de coordination des régulateurs nationaux de tous les Etats membres de l'UE. Mais l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, c'est-à-dire l'Etat membre dans lequel l'agence de notation a son siège statutaire, conservera la responsabilité de son enregistrement et de sa surveillance. **CESR jouera le rôle de coordination de l'enregistrement et de la supervision des agences.** CESR tiendra également le registre public de l'ensemble des agences enregistrées au niveau européen.

Les nouvelles règles sont notamment les suivantes :

- les agences de notation ne peuvent pas fournir de services de conseil ;
- elles ne peuvent pas noter des instruments financiers si elles ne disposent pas d'informations de qualité en quantité suffisante sur lesquelles fonder leur notation ;
- elles rendent publics les modèles, les méthodes et les principales hypothèses sur lesquelles elles fondent leurs notations ;
- elles publient un rapport de transparence annuel ;
- elles mettent en place un système de contrôle interne de la qualité de leurs notations ;
- leur conseil d'administration ou de surveillance doit compter au moins trois membres dont la rémunération est indépendante des performances économiques de l'agence. Ces membres sont nommés pour un seul mandat d'une durée maximale de cinq ans et ne peuvent être révoqués qu'en cas de faute professionnelle. L'un d'entre eux au moins doit être un spécialiste de la titrisation et du crédit structuré.

Certaines des règles proposées sont fondées sur les normes définies dans le code de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (IOSCO). La proposition de la Commission donne à ces règles un caractère contraignant. **Sur ce sujet, symbole de la réponse européenne à la crise financière mondiale, les codécideurs européens, le Parlement et le Conseil, devaient théoriquement se mettre d'accord dès la première lecture avant la fin du mois d'avril 2009.** La proposition devrait ensuite suivre la procédure Lamfalussy, c'est-à-dire que des mesures techniques pourront être adoptées par la Commission européenne avec l'aide des comités Lamfalussy de niveau 3 et des comités du Conseil, et sous le contrôle du Parlement européen.

Réforme des IFRS

Le 15 octobre 2008, **les institutions européennes ont adopté un règlement amendant les règles comptables européennes concernant les produits financiers.** Cette mesure est l'une des plus symboliques de la réaction des gouvernements face à la crise financière. En effet, **l'assouplissement des règles de l'IAS 39 et de l'IFRS 7 sur la juste valeur** devrait notamment permettre aux établissements financiers européens de reclasser un certain nombre d'actifs dont il n'était jusqu'à pas possible d'évaluer la valeur de marché. Cela évitera à ces établissements de déclarer des pertes de valeur soudaines dans leurs bilans, de voir ainsi leur réputation menacée. L'adoption par le Parlement européen et le Conseil de ces modifications proposées par l'International Accounting Standard Board, a fait l'objet d'une procédure accélérée.

Compensation des dérivés de crédit

A la suite de la crise financière, la Commission européenne a décidé le 17 octobre 2008 de créer un groupe d'experts sur les dérivés de crédits (CDS). Parmi les propositions envisagées par ce groupe, figure **un projet de standardisation des contrats de dérivés afin qu'ils puissent être échangés sur un marché central.** Le 19 février 2009, l'ISDA (International Swaps and Derivatives Association) et la FBE (Fédération Bancaire Européenne) ont annoncé leur intention d'utiliser une contrepartie centrale de l'Union européenne pour la compensation des dérivés de crédits (CDS) et d'ouvrir un dialogue rapide afin de trouver une solution technique à cet engagement.

■ Fiscalité

Assiette commune pour l'impôt sur les sociétés

Comme prévu **le débat sur l'assiette commune pour l'impôt sur les sociétés est pour l'instant au point mort.** Le contexte actuel ne favorise pas ces réflexions et la proposition que le commissaire à la fiscalité M. Kovacs désirait présenter en septembre 2008 n'a jamais vu le jour.

Rien n'est prévu dans ce domaine, les priorités des Etats membres étant bien loin de ce sujet de préoccupation

actuellement. La dernière réunion du groupe de travail créé par la Commission chargé de réfléchir sur le sujet remonte d'ailleurs à avril 2008.

Fiscalité de l'épargne

En 2003, la Commission avait réussi à faire adopter par le Conseil une directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne. Cette directive prévoyait que la Commission présente un rapport sur son application tous les 3 ans. Après une consultation menée au printemps 2008 et la présentation d'un document de travail au Conseil ECOFIN du 14 mai 2008, la Commission a publié son premier rapport le 15 septembre 2008. **Suite à ce rapport la Commission a décidé de présenter une proposition de révision de la directive sur la fiscalité de l'épargne dans le but de mieux prévenir l'évasion fiscale.** Cette proposition a été présentée le 13 novembre 2008. Théoriquement, depuis 2005 en vertu de la directive « Epargne », les agents payeurs sont tenus soit de déclarer les intérêts perçus par les contribuables résidant dans d'autres Etats membres de l'UE soit de prélever une retenue à la source sur les intérêts perçus. La nouvelle proposition de la Commission vise **à mieux garantir l'imposition des paiements d'intérêts transitant par des structures intermédiaires non imposées.** Elle prévoit aussi **d'étendre le champ d'application de la directive aux revenus équivalents à des intérêts et provenant d'investissements effectués dans divers produits financiers innovants ainsi que dans certains produits d'assurance vie.**

Dans ce domaine il faut l'unanimité des Etats membres ce qui n'avait pas été facile à obtenir pour la première directive en 2003. La crise économique a largement contribué à rendre ce sujet très sensible et de grands Etats membres n'ont pas hésité à viser directement d'autres Etats en les accusant d'être des « paradis fiscaux ». La pression qui s'exerce notamment sur le Luxembourg ou la Belgique, pays membres de l'UE mais également sur la Suisse et le Lichtenstein, qui avaient adhéré aux règles de la première directive pour la levée du secret bancaire, est considérable. Elle s'est concrétisée par la publication d'une liste classant les pays non coopératifs au G20.

Le Conseil a adopté des conclusions qui dans l'ensemble suivent les préconisations de la Commission en décembre 2008. Il faut maintenant attendre l'avis du Parlement qui est simplement consulté sur le sujet et qui doit adopter son rapport en avril en session plénière avant que la procédure ne puisse suivre son cours. Cette révision devrait vraisemblablement être adoptée à la fin du premier semestre 2009.

TVA applicable aux services financiers et aux services d'assurance

La Commission a proposé en novembre 2007 une directive relative à la TVA applicable aux services financiers et aux services d'assurance dans le but de renforcer la sécurité juridique pour les opérateurs économiques et les administrations fiscales nationales. La Commission considérait que les règles applicables entraînaient une application inégale des exonérations.

Elle propose donc trois pistes de réforme :

- **Une clarification des règles régissant l'exonération de la TVA applicable aux services d'assurance et aux services financiers** afin de garantir une application plus uniforme de l'exonération.

- **Une extension de l'option de taxation existante**, par le transfert aux opérateurs économiques du droit d'opter pour la taxation, droit qui revient actuellement aux Etats membres.

- **L'introduction du concept de « groupement de partage des coûts »** : dans le modèle de partage des coûts proposé, les opérateurs économiques, et en particulier les plus modestes d'entre eux, pourront réaliser leurs investissements en commun.

Le Parlement a déjà rendu son avis sur cette proposition. Il est seulement consulté dans ce domaine et on attend maintenant la décision du Conseil qui devrait intervenir en fin du premier semestre 2009.

Plan d'action européen en faveur de l'utilisation des signatures électroniques et de l'identification électronique

La DG Marché Intérieur a lancé le 2 décembre 2008 un plan d'action pour **encourager l'utilisation des signatures électroniques et de l'identification électronique**. Le plan prévoit toute une série d'actions pour le secteur privé et le secteur public en 2009 et 2010 dont :

- Deuxième trimestre 2009 : établir la liste des prestataires pouvant fournir des services de certification des signatures et de l'identité sur internet.
- Troisième trimestre 2009 : préparer des lignes directrices sur une standardisation des outils de signature électronique.
- 2009 : mise en place d'un groupe d'experts sur la facturation électronique.

■ Droit des contrats

Règlement 593/2008 du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles (Rome I)

Le règlement Rome I modernise la convention de Rome de 1980 et harmonise les règles sur le droit applicable dans les litiges contractuels conclus par les citoyens ou les entreprises au sein de l'Union européenne. Il sera applicable à partir du 17 décembre 2009 pour les contrats conclus après cette date.

Les travaux du G20

Après un premier sommet à Washington en novembre 2008, les Etats membres du G20 se sont réunis à Londres le 2 avril 2009. Plusieurs propositions ont été avancées par les Etats européens :

- renforcer les pouvoirs en matière de surveillance des risques systémiques et les marges de manœuvre financières du FMI et du Forum de Stabilité Financière ;

- garantir une réglementation appropriée de l'ensemble des marchés et des opérateurs financiers, en particulier les hedge funds, le private equity et les instruments de placement alternatifs ;
- renforcer la transparence des marchés des dérivés de crédit par la normalisation des contrats et le recours aux contreparties centrales de compensation ;
- combattre la fraude fiscale et la délinquance financière ;
- adopter des principes communs au niveau mondial sur la gouvernance d'entreprise et la rémunération des dirigeants ;
- améliorer les normes comptables internationales (IASB) et les règles concernant les fonds propres des banques (Bâle II).

EUROFINAS - LEASEUROPE

■ Eurofinas - Travaux du Legal and policy committee

Le nouveau comité, résultat de la fusion du comité juridique et des relations extérieures, et du comité des affaires économiques, traite maintenant une large part des sujets concernant la Fédération des acteurs du crédit à la consommation en Europe.

Outre le suivi, à des fins d'échange d'information essentiellement, **de la transposition de la directive sur le crédit aux consommateurs**, le comité consacre beaucoup de temps à **l'élaboration de la position d'Eurofinas en vue des futurs travaux sur les intermédiaires de crédit**. La Commission européenne a en effet confié à un cabinet de consultants une étude destinée à dresser un panorama de l'activité des intermédiaires de crédit en Europe. Eurofinas souhaite se positionner comme l'interlocuteur représentant le crédit sur le lieu de vente afin que les spécificités de ce mode de distribution soient prises en compte dans les futurs travaux européens.

La Commission européenne a également mis en place **un groupe d'experts chargé de mener une réflexion sur l'accès transfrontalier aux données de crédit**. Eurofinas, qui est observateur au sein de ce groupe de travail, a constitué une « task force » afin de contribuer aux réflexions menées par le groupe d'experts. **La position de la Fédération repose sur la neutralité en ce qui concerne la nature des centrales, positives ou négatives, en faisant valoir qu'aucun modèle ne l'emporte sur l'autre**, et sur deux demandes fortes : **la nécessité de garantir la réciprocité dans l'accès aux bases de données nationales et la prise en compte de la fraude**.

Le comité suit également toutes les initiatives de la Commission, que ce soit sur le crédit hypothécaire, la non discrimination ou, récemment, **le crédit responsable**, qui fait l'objet d'une initiative qui engloberait un certain nombre des sujets en cours (intermédiaires de crédit, données de crédit, etc.) **mais qui pourrait également avoir pour effet la modification des dispositions sur le crédit responsable contenues dans la directive sur le crédit aux consommateurs**.

■ Leaseurope - Travaux des Commissions « Prudentiel et Supervision » et « Fiscalité et Comptabilité »

La Commission « Prudentiel et Supervision » de Leaseurope, dont la présidence est assurée par Alain Lasseron, est intervenue dans la consultation de la Commission européenne sur le projet de directive modifiant les directives « fonds propres » de 2006.

Elle a plaidé, comme l'ASF, pour le maintien d'une pondération à 50% des engagements de crédit-bail immobilier pour les grands risques.

L'ASF a également participé aux travaux de la Commission « Fiscalité et Comptabilité » (117) dédiés à la réforme, dans

une approche conjointe de l'IASB et du FASB, de la norme IAS 17 sur les contrats de location, pour laquelle vient d'être publié, en mars, un « discussion paper ». Ces travaux sont menés en liaison étroite avec le groupe de travail ASF « IAS-Fiscalité » et les commissions concernées de l'ASF.

■ Réforme en cours de la norme IAS 17 (cf. pages 65 et 66)

(117) Mark VENUS, de BNP PB, vient d'en être désigné comme co-Président pour les affaires comptables.

Congrès conjoints Eurofinas - Leaseurope Madrid 2008



EUROFINAS

Le crédit à la consommation en Europe Etat des lieux

Présentation générale du marché du crédit à la consommation en Espagne

Intervention de Michela Scatigna, BBVA

Dans un contexte mondial d'expansion sans précédent quel que soit le degré de développement des économies, le marché espagnol est, avec le marché grec l'un de ceux qui ont connu la croissance la plus forte sur la période 2005-2007.

Au niveau mondial, la croissance du marché a tout d'abord reposé sur des taux d'intérêt réels faibles, une augmentation du PIB par habitant, une consommation assise sur l'augmentation du patrimoine et des revenus ainsi que l'innovation financière. Depuis 2007, on constate un ralentissement généralisé, moins marqué toutefois dans les pays émergents que dans les pays développés. Les raisons de ce ralentissement sont une augmentation de l'aversion pour le risque, après une période pendant laquelle il a été largement sous-estimé, une moindre croissance du PIB, l'incertitude et l'alourdissement du poids de la dette des ménages.

Pour ce qui est de l'Espagne, le fort développement du crédit à la consommation pendant la période faste a été suivi d'un recul plus sévère que dans les autres pays européens. Très endettés, les ménages ont de surcroît pâti du ralentissement macro

économique. Malgré la baisse des taux d'intérêt réels, les taux des crédits en Espagne sont parmi les plus élevés d'Europe.

La forte croissance constatée avant le ralentissement n'a toutefois pas permis à l'Espagne de rattraper le niveau d'endettement constaté dans les pays anglo-saxons. L'encours moyen par habitant y est de 2 613 euros, contre 4 554 en Angleterre, 7 124 aux Etats-Unis et 863 en Italie. La France et l'Allemagne, avec respectivement 2 279 et 1 958 euros, sont dans la moyenne européenne. L'Espagne se caractérise par une forte propension à recourir au crédit pour la consommation, cette dernière étant passée de 10 à 17% sur les dix dernières années.

Stratégies de développement pour le crédit à la consommation Le point de vue d'un challenger

Intervention de Jean-Yves Bruna, Directeur général, Société Générale Consumer Finance

Jean-Yves Bruna a présenté la stratégie de la Société Générale en matière de développement à l'international pour le crédit à la consommation. « Société Générale Consumer Finance », créée il y a deux ans, est le pôle crédit à la consommation de la Société Générale pour toute l'activité située en dehors de la France.

Les premières implantations sont relativement récentes (elles datent de 2000) mais elles se sont faites directement dans les pays à fort potentiel de croissance. SGCF est présente dans 26 pays et représente 17 000 salariés dont 67% sont en Europe de l'Est.

La stratégie adoptée par SGCF n'est pas celle d'un *business model* unique appliqué à tous les pays et elle diffère en cela de la stratégie d'autres intervenants du marché.

En effet, SGCF a réparti ses activités en quatre catégories, qui tiennent compte à la fois du pays d'implantation et de la nature de l'activité (crédit sur le point de vente, financement automobile, crédit renouvelable etc.) :

- les investissements sélectifs, qui sont souvent des créations d'établissements (cas par exemple de la Grèce, de l'Inde, de la Turquie) ;
- les futurs leaders, où les investissements peuvent également prendre la forme d'acquisitions (Russie, Brésil etc.). La majorité des investissements de SGCF se situent dans cette catégorie ;
- les filiales implantées dans les marchés matures ;

- les « cash cows », sociétés très rentables, qui nécessitent peu d'investissements.

La stratégie est différente selon la catégorie et la marge de manœuvre laissée localement aux équipes varie également. L'expérience montre que certaines fonctions, comme le suivi du risque, l'informatique ou le recouvrement, doivent être définies de manière globale et harmonisées d'un pays à l'autre.

La fraude : un problème pan européen

Le point de vue d'une institution financière globalisée

Intervention de Pawel Bandurski, GE Money

La fraude existe à tous les stades du cycle économique et elle est souvent due à un manque d'implication de la part de l'encadrement. Ses conséquences sont lourdes pour l'établissement qui la subit, que ce soit en coûts purement financiers ou en termes d'image. Une lutte efficace contre la fraude permet de regagner entre 5 et 10% de revenus. Elle implique une reconnaissance de la fraude en amont, un recouvrement et une action judiciaire efficace et la prévention par la détection d'indices définis.

Il est nécessaire d'avoir des équipes dédiées à la lutte contre la fraude et motivées, mais cette lutte doit également être la préoccupation de l'ensemble du personnel qui est sensibilisé aux moyens de campagnes spécifiques et qui a un devoir d'alerte. Le système d'information consacré à la détection repose sur une base de données de défaillances internes et externes constituée grâce à des échanges entre établissements dans le cadre de groupes de partage de données.

Echanges de données publiques et privées dans la lutte contre la fraude

Intervention de Nick Mothershaw, Experian

La lutte contre la fraude en Grande-Bretagne a suscité de nombreuses initiatives professionnelles. La Finance and Leasing Association finance en partie une unité de la police spécialisée dans la lutte contre la fraude automobile.

Une nouvelle initiative a été prise, cette fois-ci dans le domaine de la fraude à l'identité. S'il existe déjà des outils permettant de détecter les fraudes organisées, le recoupement avec des données publiques vient encore renforcer ces outils en permettant le contrôle de la véracité de certaines déclarations. Un organisme spécifique (SAFO : specified anti-fraud organisation) a été mis en place pour permettre l'accès à certaines données publiques jusqu'alors indisponibles. Son objectif est d'identifier les comportements frauduleux en recoupant des données en provenance des secteurs publics et privés. Le système mis en place évite les risques de transfert de données d'un établissement à l'autre en instituant des règles précises pour définir quelles données doivent être partagées.

Le partage de données est un outil indispensable dans la lutte contre la fraude, tout particulièrement dans le contexte de renforcement de la fraude à l'identité que l'Europe risque de connaître dans les prochaines années.

Protection pan-européenne des données personnelles

Intervention de David Smith, Commissaire adjoint à la protection des données, Royaume Uni

Il existe un certain nombre de mythes sur la protection des données personnelles comme par exemple « la protection des données personnelles est la loi des fraudeurs », ou « vous pouvez échapper à vos responsabilités en externalisant », etc.

Il faut aller à l'encontre des idées reçues : la directive européenne n'interdit pas le partage de données, à condition qu'il soit proportionné au but recherché et que l'utilisation des données personnelles soit réduite au minimum nécessaire. La directive permet aux acteurs d'utiliser leur jugement et ne s'oppose pas à une utilisation appropriée des données.

La directive de 1995 devrait être révisée en 2012 et dans cette perspective les professionnels sont appelés à faire part de leur position.

L'innovation dans le développement des produits et des canaux de distribution

L'offre de crédit à la consommation par le biais du commerce en ligne

Intervention de César Paiva, Sofinco

Le commerce électronique a un fort potentiel de croissance : il devrait représenter 8% du commerce total en 2011 et représentait en France en 2007 40 milliards d'euros. Il s'agit actuellement d'un marché où le paiement « comptant » est majoritaire.

Il manque encore à ces points de vente virtuels une offre de financement comparable à l'offre de crédit existant actuellement sur le lieu de vente réel. En France, les établissements spécialisés financent 18% de la consommation. On mesure le potentiel de croissance si ce pourcentage trouvait à s'appliquer aux 40 milliards du commerce en ligne.

Le modèle du commerce électronique est spécifique, car l'achat en ligne présente des particularités comme par exemple un taux de retours plus élevé ou un risque de fraude plus grand.

Fia Net, société spécialisée dans le paiement sur internet, est également le leader français dans la prévention de la fraude. En s'en portant acquéreur, Sofinco s'est doté d'un outil lui permettant d'offrir une solution tout compris aux prestataires et aux clients du commerce en ligne. Avec le mécanisme du « receive and pay », l'acheteur est assuré de ne payer qu'à la réception. Il peut choisir son mode de paiement (comptant, différé, crédit).

Le commerçant pour sa part est payé immédiatement et est intégralement garanti contre la fraude. Cette offre sécurisée lui permet d'accroître ses ventes et lui donne accès à de nouveaux clients.

LEASEUROPE

Un examen attentif de l'impact de la compression de la liquidité sur le marché de l'industrie du Leasing américain

Intervention de William Verhelle, CEO, First American Equipment finance & Chair, American Equipment Leasing and Finance Association (ELFA)

Dans le contexte particulier dans lequel évolue actuellement le marché américain, notamment celui des élections présidentielles prochaines et des conditions d'approvisionnements énergétiques très onéreuses, William Verhelle souligne la dislocation du marché du crédit dans des proportions historiques. Il considère que la crise des subprimes devrait atteindre les creux des années 1982 (crise de l'épargne et du crédit), 1991 (crise de l'immobilier commercial notamment), 1998 (crise russe) et 2001/2002 (crise de la bulle des nouvelles technologies et du 11 septembre) où la croissance du PIB était inférieure à 4%. Il prévoit une crise longue.

Après une période de plusieurs années de croissance soutenue (5,5% en moyenne entre 2004 et 2008), où les ressources en capital et liquidité étaient abondantes, où la qualité des crédits était exceptionnellement bonne et où une compression des marges

était la conséquence de la forte concurrence, les établissements doivent maintenant affronter la chute du prix de l'immobilier qui a entraîné la crise des subprimes et la perte de confiance des agences de notation, ce qui a conduit à geler le marché du crédit. Actuellement, les établissements américains constatent une augmentation des défaillances et défauts de paiement (de 1,5% au 2^e trimestre 2006 à près de 3,5% au 2^e trimestre 2008). Ce constat s'accompagne d'une remontée des frais bancaires, augmentation également perceptible dans l'industrie du leasing, même si elle reste limitée pour l'instant.

Dans ce contexte morose, l'activité des établissements de leasing reste stable à un niveau comparable à celui des années écoulées (environ 5 milliards de dollars sur les 6 premiers mois de 2006, 2007 et 2008). Cependant, il est certain que les mois à venir tendront à un resserrement des spreads des établissements et à une certaine incertitude sur le taux de rentabilité d'autant plus que les orientations en termes de politique fiscale américaine restent suspendues aux résultats des élections présidentielles.

Un aperçu des marchés du leasing européen

Intervention de Jacqueline Mills, Senior Adviser, Leaseurope

En introduction, il est d'abord rappelé que le marché du leasing européen est le premier au monde avec 339 milliards d'euros de financements mobiliers et immobiliers confondus (292 milliards pour le seul financement de l'équipement) contre 168 milliards aux Etats-Unis, 44 au Japon, 32 au Canada, 15 au Brésil et 9 en Corée. Le marché européen du leasing constate une forte progression à +12,4% contre 4,5% aux USA et une baisse de 9,1% au Japon. Le financement du seul équipement européen constate une progression de +14,8% alors que le leasing immobilier poursuit des orientations très contrastées, celle de 2007 n'atteint que -0,7%.

Parmi les acteurs européens, la France occupe la quatrième place (1) avec un montant financé de 40 milliards d'euros derrière la Grande-Bretagne (58 milliards d'euros), l'Allemagne (54 milliards) et l'Italie (49 milliards) ; la moyenne européenne se situant à 49 milliards d'euros. En revanche, la France affiche un taux de croissance soutenu (+10,2%) alors que la GB affiche +3,6% et l'Allemagne 6,4%. L'Espagne, le Portugal et la Grèce affichent le taux de croissance le plus fort avec +16,7%.

Le taux de pénétration du leasing européen sur le marché du financement est estimé à 20,8%. En France, en Espagne et en Italie, le taux de pénétration est compris entre 10 et 15% contre près de 15/20% en Allemagne et de 20/25% en Angleterre. Le marché du leasing est essentiellement tourné vers le secteur privé à 78%. Les marchés financés sont notamment les véhicules individuels (38% des financements et +6,3% de croissance), les machines et équipement industriels (21% des financements et +16,9% de croissance) et les véhicules de transports routiers (20% des financements et +16,5% de croissance). Le marché des trains, bateaux et avions ne représente que 8% des financements, mais affiche la plus forte croissance avec +43,1%.

Concernant le marché de la location et du leasing automobile européen (voitures et camions), le nombre de véhicules financés en 2007 atteint 7,7 millions pour un montant de 187,9 milliards d'euros. En termes d'encours, les établissements financent 16,7 millions de véhicules pour un montant de 384,7 milliards d'euros. Actuellement, dix sociétés représentent environ 43% du marché et cinquante entreprises font 50% du marché. Le poids des établissements adossés à des banques a augmenté entre 2000 et 2007 (de 40 à 49%), celui des captives s'est contracté

de 39 à 33% et celui des indépendants est passé de 21 à 18%. Enfin, pour ce qui concerne les canaux de distribution des financements, le réseau bancaire représente un tiers des transactions (stable), les vendeurs représentent 24% (en augmentation), les ventes directes représentent également 24% (mais en diminution) et les intermédiaires progressent légèrement à 18%.

En termes de prévisions, le marché du leasing devrait rester soutenu si les conditions bancaires et de refinancement ne les affectent pas trop sensiblement même si Eurostat prévoit une croissance de l'investissement européen de 2,8% contre 5% en 2007. Les marges qui avaient sensiblement augmenté ces dernières années devraient marquer le pas. Le leasing devrait en tout état de cause constituer un moyen solide de financement en alternative au resserrement général des conditions d'octroi de crédits bancaires.

Débat : le financement des ventes est mieux assuré par le fabricant : pour ou contre cette proposition ?

Interventions de Bret Thomas, Managing Director, Xerox Global Leasing, Patrick Jelly, Managing Director, Pitney Bowes Global Finance Services, Sanford Henry, Director, Asset Solutions et Benoît Chenu, EVP, International Business Development, SG Equipment Finance

Pendant une heure trente, les quatre intervenants se sont succédé pour défendre ou combattre la proposition selon laquelle le financement des ventes est mieux réalisé par le fabricant.

Ainsi, certains ont défendu l'idée que le fabricant était sans doute mieux à même de gérer la relation avec le client dans la mesure où l'ensemble de la relation évolue dans un « business model » intégré et adapté. La vente par le fabricant permet notamment d'avoir des objectifs communs en termes de résultats financiers et d'adopter un comportement cohérent et complémentaire. La création de valeur devient alors plus tangible. Cet argument se confirmerait d'ailleurs par la progression, à la fois, du taux de pénétration du leasing et des revenus qu'il procure.

Pour d'autres, le financement doit être proposé en tant que tel et s'apprécier comme une solution de financement de tout produit quel qu'il soit. En effet, le financement dépasse bien souvent l'achat d'un produit spécifique et s'étend à d'autres investissements. Les établissements financiers permettent aux fabricants de conserver leurs lignes de crédit et aux entreprises d'obtenir des conditions flexibles et adaptées de remboursement. Les établissements permettent également aux entreprises d'obtenir des décisions rapides d'engagements des financements compte tenu de leur expérience dans l'analyse financière des clients. Enfin, entreprises comme fabricants bénéficient du fait que les établissements assurent la gestion spécifique des financements, ce qui les décharge d'autant. Par ailleurs, compte tenu de l'environnement réglementaire particulier du crédit dans certains pays (comptable et prudentiel notamment), c'est un avantage important pour les fabricants que des entités spécialisées s'occupent de ces matières. Enfin, certaines questions clés se posent comme qui prend le risque ? Qui contrôle le process de financement ? Qui est le mieux à même de suivre et récupérer le bien, le cas échéant ?

En conclusion, il est rappelé que les époques évoluent et qu'en définitive le mieux placé peut parfois être l'un ou l'autre. Il est donc important de pouvoir travailler ensemble dans l'intérêt de tous à savoir les trois parties : le fabricant, le financier et le client.

(1) NDLR : compte tenu des différences de définitions du « leasing » selon les pays, ce classement doit être regardé avec précaution.

Selon le cas, le financier ou le fabricant sera le mieux à même de faire que l'opération commerciale se réalise. Dans le contexte actuel, il semble que le fabricant peut avoir intérêt à protéger ses lignes de trésorerie et ses accès à la liquidité plutôt que de vouloir assumer tout seul. Si le fabricant conçoit et vend ses produits, le financement de l'économie relève, avant tout, de la sphère financière.

Financement du secteur public - un marché de croissance pour l'industrie du leasing ?

Intervention de Mieczyslaw Groszek - Polish Leasing Association

Après avoir signalé la très forte croissance du leasing en Pologne qui, démarré en 1990, connaît des taux de croissance de 30 à 50% par an ces trois dernières années et représente 17% des investissements, M. Groszek indique que le démarrage très récent du leasing dans le secteur public ne permet pas encore d'afficher des résultats significatifs mais soulève un intérêt croissant pour les établissements (100 offres de décembre 2006 à mai 2007, 2,6% du marché du leasing en 2007).

Si le financement de transports publics, voire d'installations aéroportuaires, se développe comme le montrent les exemples fournis, on observe toutefois une réelle difficulté à développer des partenariats publics privés en raison du contexte réglementaire et fiscal qui leur a été assigné.

Leasing dans le secteur public

Intervention de Martin Starck, LBBW Leasing

Après avoir évalué le marché du secteur public en Europe à 320 milliards d'euros, et fait ressortir, au travers de l'exemple allemand, la faible part (3,2%) du leasing dans ce marché, Martin Starck analyse les atouts de ce mode de financement au regard des investissements publics en bâtiments, transports ou équipements. Des exemples concrets illustrent cette démonstration.

Après une analyse lucide des critiques qui peuvent y être opposées, et des réponses à leur apporter, il conclut au caractère particulièrement adapté du leasing au financement des investissements publics et prédit un très grand potentiel dans ce domaine.

Les derniers défis posés par la réglementation pour le leasing automobile

Intervention de Vincent Rupied, International Director, Corporate Vehicle Observatory

Vincent Rupied rappelle d'abord l'intérêt du groupe de travail de Leaseurope dédié aux questions automobiles. Ce groupe permet aux professionnels d'échanger et d'exprimer leur point de vue sur l'ensemble des activités de location de leasing automobile. Le poids représenté par les membres de ce groupe permet d'intervenir efficacement auprès des autorités européennes notamment.

Les questions réglementaires impactant directement l'industrie de la location sont nombreuses : parmi elles, la libéralisation du marché de la location des camions et les exigences environnementales, qui occupent une place de plus en plus centrale (demande de véhicules « propres », niveau des valeurs résiduelles, ...).

Le futur « Block exemption » touche des domaines sensibles comme la diversité des canaux de distribution, la protection du commerce parallèle, les opérateurs multimarques ou encore l'indépendance des revendeurs. Dès lors il est essentiel que les professionnels soient parties prenantes dans les discussions. L'un des points de

vigilance porte notamment sur la définition « d'utilisateur final » qui pourrait englober les sociétés de leasing à moins que les contrats prévoient un transfert de propriété ou une option d'achat permettant d'acheter le véhicule avant la fin du contrat. Par ailleurs, la possibilité d'une réorganisation globale du marché automobile pourrait affecter celui du leasing. Le leasing pourrait-il supporter davantage de concurrence ?

Vincent Rupied attire l'attention sur les conséquences néfastes à attendre des discussions concernant le traitement comptable du leasing fondé sur l'introduction d'un nouveau concept : le « droit d'usage ». Outre l'inscription du droit d'usage au bilan du locataire, qui pourrait entraîner un traitement symétrique chez le bailleur, ce que les professionnels dénoncent, les méthodes de dépréciation des biens et l'appréciation rationnelle du coût du leasing seraient profondément affectées. Cette réforme aurait également des conséquences importantes sur l'exercice du métier. L'indication rendue nécessaire des valeurs résiduelles impacterait la tarification, l'obligation de fournir davantage de supports comptables au locataire pour lui faciliter la comptabilisation augmenterait sensiblement les coûts de traitement, surtout cela pourrait conduire à la fin des extensions ou « re-contractualisations » des contrats de leasing.

Du point de vue du locataire, entre les complexités comptables et le risque de perdre un produit souple où de nombreux services peuvent se greffer, il faut s'attendre à ce que des considérations de rationalisation des processus et de coûts le conduisent à se désintéresser massivement de la location et du leasing. Une étude menée par TNS Sofres à la demande de CVO (Corporate Vehicle Observatory) confirme cette tendance puisque à la question posée : actuellement, les charges de location sont comptabilisées comme charges courantes, si une réglementation imposait la comptabilisation et la dépréciation d'un actif au bilan, quel serait votre intérêt pour la location ?, plus du tiers des 4 000 gérants de flottes interrogés dans près de huit pays européens répondent qu'ils seraient bien moins intéressés ; ce chiffre atteint 46% en France et 51% en Allemagne, deux des principaux marchés européens.

Mise en œuvre de codes de conduite dans l'industrie de la location court terme

Intervention de John Lewis, Director General, British Vehicle Rental and Leasing Association (BVRLA)

John Lewis présente les éléments-clés qui constituent le code de conduite réalisé par la British Vehicle Rental and Leasing Association pour l'industrie de la location courte durée en Grande-Bretagne. Chacun des 750 membres de la BVRLA doit ainsi s'engager à respecter plusieurs engagements. Le premier d'entre eux concerne la communication, claire et précise, sur le prix auquel doit s'attendre le client avant de conclure le contrat de location. Le code envisage également que le prix proposé soit adapté aux besoins et demandes du client. Outre le prix, le code prévoit une information tout aussi précise sur les charges supplémentaires éventuelles et leurs conditions d'application.

D'autres engagements portent sur les conditions de propreté des véhicules proposés à la location, du faible kilométrage et des conditions de maintenance et de sécurité. Sont également abordées les conditions de réception du véhicule par le client et les conditions de retour du véhicule au loueur. Un point particulier est consacré à l'assurance pour lequel les établissements s'engagent à fournir une assurance couvrant les tiers pour les dommages corporels et matériels. Enfin, les établissements doivent disposer d'une

procédure de réclamation et de traitement des litiges prévoyant un accès à la procédure de conciliation organisée par le code de conduite de la BVRLA.

La procédure de résolution des litiges prévue par le code prévoit notamment qu'elle est ouverte à tout client ne parvenant pas à résoudre son différend avec le loueur. Le client doit présenter sa demande de manière détaillée, laquelle sera examinée par la BVRLA qui proposera une solution. Dans l'hypothèse où le client n'accepterait pas cette proposition, le Conseil de la BVRLA est saisi et émettra une nouvelle décision. En 2007, sur 185 plaintes déposées, 13% ont été abandonnées, 56% des décisions ont été favorables au loueur et 37% ont été favorables au client entraînant à son profit le versement d'une compensation de 135 euros en moyenne. Les décisions ont été prises dans les 15 jours pour 58% des cas et dans les 30 jours pour 30% des cas. Un retour concernant l'application du code est effectué auprès des membres, un rapport annuel est présenté au conseil de la BVRLA concernant les plaintes.

Pour John Lewis, l'industrie a besoin de codes de conduite pour s'inscrire dans les orientations de la Commission européenne et des législations locales. Du point de vue du marché, il lui semble utile d'élaborer des standards communs pour rendre l'accès à la location courte durée plus facile aux consommateurs européens, leur procurer une expérience agréable favorable au développement de la profession et enfin les rassurer en leur garantissant un appui lorsque les choses peuvent moins bien se passer.

Davantage de libéralisation pour le marché de la location de camions de transport en Europe

Intervention de Yvon Pouhaër, Managing Director, Clovis Location - Chairman of French Truck Rental and Leasing Council, French Logistics and Transport Federation (TLF)

Dans son intervention, Yvon Pouhaër rappelle que le marché de la location et du leasing de camions consiste notamment à fournir aux clients une prestation unique recouvrant un ensemble de services. Ces services englobent avant tout la fourniture de véhicules équipés et même personnalisés selon les souhaits des clients. Il est même possible d'assurer au client la mise à disposition de véhicules en fonction de la saisonnalité de son activité. Outre ces services, d'autres peuvent être délivrés comme des services de maintenance, de remplacement et de dépannage. Ils peuvent s'étendre à l'assurance, à la gestion des diverses taxes applicables à la profession et à l'établissement de reporting d'activité.

Cette activité vise le transport privé à hauteur de 60% et le transport public à hauteur de 40%. Les raisons majeures invoquées tant par les uns que par les autres se rejoignent : il s'agit pour le client de rester concentré sur son cœur de métier spécifique et de ne pas se disperser dans des activités aux contraintes importantes qu'il connaît peu. L'autre raison généralement invoquée tient dans la flexibilité qu'autorise la location et le respect des budgets initialement fixés par le client.

Les Etats les plus actifs sur le marché européen sont notamment, en termes de nombre de véhicules, la Grande-Bretagne (environ 30% du marché, soit 1 50 000 unités) qui précède la France (25% - 120 000 unités) et l'Allemagne (16% - 80 000 unités). Le Benelux représente 5% du marché, soit 20 000 unités. En termes de parts de marché de la location, la répartition est plus resserrée puisque si la GB reste leader avec 20% du marché, la France détient 15% tandis que l'Allemagne et le Benelux sont ex aequo à 12%.

En termes d'activité, Yvon Pouhaër s'interroge sur les raisons susceptibles d'expliquer qu'aujourd'hui les sociétés de leasing de véhicules de transport routier ne sont pas présentes partout en Europe. Deux raisons principales se dégagent : la réglementation européenne et une confusion ou incompréhension de certains Etats sur la réalité de l'activité.

Depuis la réglementation de 1984 (mise à jour en 2006), si la Commission européenne a ouvert la réglementation à la location de courte et longue durée portant sur des véhicules de transport sans chauffeur, elle laisse les Etats membres libres d'adopter des réglementations nationales, parfois très restrictives.

Ainsi, l'Espagne, le Portugal et l'Italie notamment, craignant que l'activité de location de véhicules de transport vienne concurrencer les transports publics nationaux, appliquent la réglementation d'une manière qui restreint fortement l'accès à leur marché. Le point d'achoppement concerne notamment une disposition qui prévoit que dès lors que le véhicule dispose d'une capacité supérieure à 6 tonnes, le bailleur, dont l'activité principale est pourtant la location, doit avoir le statut d'entreprise de transport au même titre que le locataire-preneur.

Partant de ce constat, les établissements exerçant cette activité se mobilisent au sein de Leaseurope pour faire en sorte que les règles européennes puissent s'harmoniser afin de garantir le libre exercice des métiers dans l'ensemble des Etats européens.

SESSION FINANCEMENT AUTOMOBILE

L'industrie européenne du financement automobile : les évolutions futures

Transport durable et combinaison de modes de transports alternatifs : l'exemple de mobility mixx

Intervention de Paul Dam, Mobility Mixx (LeasePlan)

Aux Pays-Bas, la circulation automobile est gênée par les nombreux embouteillages, le taux de chômage est faible (4%), et la majorité (58% du total) des véhicules automobiles sont détenus directement par les individus.

Ces caractéristiques ont incité Lease Plan à proposer, en créant Mobility Mixx, une offre différente en matière de transport professionnel. Elle permet aux entreprises qui le souhaitent, dans un marché de l'emploi tendu en leur défaveur, d'offrir à leurs salariés des solutions à leurs problèmes de transport avec ou sans véhicule de société pour les personnes ne voyant pas l'intérêt de disposer d'un tel véhicule.

Cette offre prend la forme d'une « carte de mobilité » qui permet au salarié d'organiser en ligne son déplacement en combinant différents modes de transport (train, taxi, véhicules de location).

Elle comprend également un système de partage de véhicules qui ouvre aux salariés la possibilité de réserver une voiture à tout moment. Mobility Mixx s'occupe également, pour le compte de l'entreprise, de la gestion de la flotte existante.

Enfin, le dernier élément de la gamme est le budget mobilité, véritable alternative au véhicule de société, bien qu'il puisse également être proposé avec une voiture. Dans le premier cas, le salarié se voit allouer un revenu mensuel fixe consacré à ses déplacements tant privés que professionnels. Il peut ainsi choisir, en fonction de ses besoins, les modes de transport les mieux adaptés. L'employeur de son côté bénéficie de remises sur les coûts de transport.

Cette offre permet, à un niveau plus général, de réduire le trafic automobile et la pollution qu'il entraîne en incitant les salariés à recourir à un autre mode de transport que la voiture.

Industrie automobile : changements attendus et impacts sur les services financiers liés

Intervention de Daniel Rebbi, RCI Banque

De nombreux facteurs structurels influencent le marché de l'automobile. Outre les modifications affectant la distribution avec l'abandon progressif de la distribution exclusive ou sélective en 2010, la sensibilisation croissante aux questions environnementales va sérieusement impacter la production automobile, aidée en cela par les initiatives gouvernementales comme en France.

Le comportement du consommateur vis-à-vis de l'automobile connaît également une profonde mutation. La tendance est maintenant de privilégier les voitures « low cost » et de moins

utiliser son automobile (en 2003, 42% des véhicules loués en longue durée en France faisaient plus de 100 000 km par an. En 2007, ce pourcentage est tombé à 18%).

Le recours au covoiturage est un phénomène essentiellement urbain. Certains pays ont mis en place des systèmes de mise à disposition de véhicules pour des courtes durées (de 1 h à plusieurs jours) moyennant une cotisation annuelle.

Enfin, le rôle d'internet dans la commercialisation de véhicules n'est encore que le point de départ du processus d'achat. Entre 66 et 72% des acheteurs potentiels utilisent internet pour la recherche d'informations, ils ne sont que de 0 à 4% à effectivement acheter en ligne.

Pour faire face à ces changements, les constructeurs mettent en place des solutions techniques et financières permettant de répondre au mieux aux nouvelles exigences des marchés et des consommateurs.

5 LES RELATIONS EXTÉRIEURES

Pour mener à bien sa mission, l'Association continue d'assurer une présence active dans toutes les instances qui traitent de questions intéressant la profession, ce qui a représenté en 2008 pour l'équipe de l'ASF, l'organisation à son siège de 129 réunions et la participation à 337 réunions ou entretiens extérieurs.

Une information ponctuelle et exhaustive des adhérents fait aussi partie des tâches essentielles de notre Association. En 2008, elle a conçu à ce titre 387 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, le site Internet (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, comme en témoignent d'ailleurs les statistiques de fréquentation en hausse significative.

RELATIONS INTERNATIONALES

L'ASF a clairement conscience que la plupart des textes généraux en matière financière sont conçus à Bruxelles, que certains éléments normatifs comptables et prudentiels structurants relèvent d'instances internationales, et qu'une fraction très significative de l'activité de ses adhérents s'effectue désormais hors frontières.

Elle entretient donc des relations suivies, notamment avec les instances européennes, Commission et Parlement. Même si les sujets européens ont été moins prédominants en 2008, un peu éclipsés il est vrai par l'urgence et l'importance des problèmes nationaux, la qualité des contacts a été soigneusement préservée.

L'ASF, très consciente du poids des opérateurs français en Europe, a également renforcé sa présence dans les deux Fédérations européennes dont elle est membre fondateur, Eurofinas pour le crédit aux consommateurs, et Leaseurope pour le crédit-bail.

Au printemps 2009 a également été décidée l'adhésion à EU Forum, association européenne en cours de création dans le domaine de l'affacturage, afin de promouvoir cette technique de financement, de représenter les professionnels, et de veiller à la défense des intérêts français à l'échelon communautaire.

Françoise Palle-Guillabert est ainsi administrateur d'Eurofinas et d'EU Forum, et l'ASF est représentée au Conseil de Leaseurope par Jean Marc Mignerey, chief executive officer de SG Equipment Finance. Eric Spielrein, secrétaire général de la DIAC, est également administrateur d'Eurofinas.

COMMUNICATION

L'ASF a apporté une attention toute particulière à ses actions de communication, afin de renforcer sa présence médiatique et de mieux défendre les intérêts et l'image de ses adhérents.

La crise a ainsi fourni l'occasion de promouvoir les métiers de financements spécialisés, directement branchés sur les acteurs économiques que sont les entreprises, notamment petites et moyennes, et les ménages. Des documents à caractère informatif ou pédagogique sont aussi régulièrement mis en ligne sur le site Internet (www.asf-france.com).

Les statistiques de l'ASF, très attendues également en période de crise, car elles portent sur des volumes de production et sont donc très réactives, ont été très largement diffusées et reprises dans les médias.

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, de l'Industrie et de l'Emploi (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'Ecologie, de l'Energie, du Développement durable et de l'Aménagement du territoire et le ministère du Logement et de la Ville, la Banque de France, l'Autorité des marchés financiers, 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, le Comité consultatif du secteur financier.

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.

Françoise Palle-Guillabert est membre du Conseil national de la consommation, du Comité consultatif du secteur financier, et préside le groupe de travail droit de la consommation du MEDEF.

L'ASF participe également aux réflexions d'autres organismes tels que le l'ARPP (Autorité de régulation professionnelle de la publicité qui a succédé au BVP), le CFONB (Comité français d'organisation et de normalisation bancaires), la Commission de suivi de la « Convention AERAS », l'EFMA (Association européenne de management et marketing financier)...

RELATIONS AVEC LES ORGANISATIONS DE CONSOMMATEURS

L'ASF entretient, depuis maintenant de nombreuses années, un dialogue soutenu avec les organisations de consom-



mateurs. La médiation, le livret sur le crédit à la consommation sont, avec d'autres réalisations, le résultat de ces échanges périodiques auxquels les représentants des consommateurs comme des professionnels participent régulièrement.

Après la signature, fin décembre 2006, du deuxième accord sur le recouvrement amiable, la concertation entre l'ASF et les organisations de consommateurs s'est poursuivie sur plusieurs nouveaux thèmes ambitieux.

L'un d'eux concerne l'accompagnement des personnes surendettées. **L'objectif est de parvenir à l'élaboration d'un « guide à l'usage des personnes surendettées » insistant sur les conséquences pratiques de la procédure.** Il s'agit de donner à la personne au moment du dépôt de son dossier de surendettement, de la manière la plus simple possible, les principaux conseils à suivre.

Les **travaux menés en collaboration avec les représentants de la Chambre Nationale des Huissiers de Justice**, dont l'objectif était l'élaboration d'un livret pédagogique expliquant le rôle des Huissiers de Justice en matière de recouvrement amiable, **ont changé d'enceinte**, la Chambre nationale ayant décidé de reprendre en son sein la concertation avec les organisations de consommateurs. Les discussions à l'ASF avaient en effet montré que le sujet était bien plus large que le seul crédit à la consommation.

Enfin, l'ASF et les organisations de consommateurs ont longuement échangé sur les **améliorations possibles en matière de publicité pour le crédit**. Ces échanges ont eu lieu en même temps que la préparation du projet de loi transposant la directive sur le crédit aux consommateurs. Ce texte reprenant un certain nombre de dispositions sur la publicité, et notamment l'insertion d'une mention obligatoire rappelant que souscrire un crédit est un acte responsable, ou l'interdiction de mentions pouvant faire croire que le crédit améliore la situation financière de l'emprunteur, **les travaux au sein de l'ASF n'ont pu aboutir**. En effet, les organisations de consommateurs ont souhaité privilégier la voie législative. Ces travaux ont toutefois débouché, sur la base d'exemples précis, à une liste déclinant de façon concrète des principes généraux sur la publicité. Ils ont été l'occasion d'échanges très denses qui ont permis que s'expriment les demandes des uns et la prise en compte des contraintes des autres.

L'ACTIVITÉ DU MÉDIATEUR

A l'occasion de l'Assemblée générale du 16 juin 2009, Monsieur Bernard Drot, médiateur de l'ASF, présentera son rapport d'activité 2008.

Au cours de cet exercice, le médiateur de l'ASF a ouvert 1337 dossiers contre 1083 l'année précédente, soit une augmentation de plus 23%. La moyenne mensuelle des requêtes qui lui sont transmises s'établit à 110, avec une progression régulière conduisant en fin d'année jusqu'à 150 dossiers dans le mois.

Ainsi l'augmentation d'activité observée les années précédentes se confirme. Comme le laissent présager les premiers mois de l'année 2009, cette tendance semble devoir se poursuivre. En effet les consommateurs sont de plus en plus avertis de leurs droits, de plus en plus attentifs à les faire valoir, et recourent de plus en plus fréquemment à la médiation pour régler les litiges de la vie courante.

Le médiateur s'est déclaré compétent dans 1123 dossiers, dont 942 cas concernent des établissements de crédit relevant du secteur du financement des particuliers (FEP), 175 relèvent du financement immobilier (FI), 5 appartiennent à l'activité des cautions et 1 dépend du secteur des prestataires de services d'investissement.

Le fait le plus marquant de cette année 2008 est la très forte progression dans le domaine du crédit immobilier, où l'on observe un quasi doublement du nombre de litiges. La plupart concerne des prêts à taux révisibles comportant une première période à taux promotionnel, et plus précisément les conséquences de la mise en œuvre des révisions de taux sur ce type de prêts. Ces litiges portant sur des contrats souscrits avant l'entrée en vigueur des engagements professionnels, on peut penser que cette catégorie va prochainement diminuer aussi vite qu'elle avait progressé.

Les autres catégories de litiges soumis au médiateur, catégories récurrentes, feront l'objet d'une analyse et de commentaires dans le rapport à publier en juin 2009. On y trouvera également, pour la première fois, une approche chiffrée des montants en cause dans les dossiers soumis au médiateur.

A l'heure où nous rédigeons le présent document, le bilan de l'activité du médiateur pour les dossiers dont il a été saisi en 2008 n'est pas complètement établi, certains dossiers n'étant pas encore clôturés. Néanmoins la tendance qui se dégage fait ressortir, pour les litiges traités, une répartition du même ordre que l'an passé avec une proportion de solutions favorables à la demande de l'emprunteur supérieure à 55%, contre un peu moins de 45% de solutions n'allant pas dans le sens demandé par le requérant.

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.

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 en cours ou venant 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).

La remise des Prix 2008 organisés en collaboration avec le Centre national des professions financières s'est déroulée le 19 mars dans l'Auditorium de Groupama en présence de Jean Azéma, directeur général de Groupama, d'Edmond Alphandéry, président du Centre des professions financières, et de Jean-Pierre Jouyet, président de l'Autorité des marchés financiers.

Cette année, le jury n'a pas pu sélectionner un mémoire suffisamment orienté sur les métiers de l'ASF et qui présente à la fois les qualités d'originalité, de pertinence et de rédaction qui sont nécessaires pour obtenir le Prix de l'ASF.

6 LES QUESTIONS SOCIALES

L'actualité sociale de la profession a été marquée en 2008 et dans les premiers mois de 2009 par des sujets variés. Plusieurs thèmes ont nourri la concertation paritaire : certains ont d'ores et déjà permis d'aboutir à un accord, d'autres demeurent à l'ordre du jour du dialogue entre partenaires sociaux, de façon récurrente ou plus ponctuellement. Par ailleurs, une modification de l'environnement législatif a eu une incidence directe sur les dispositions de la convention collective. Enfin, comme chaque année, les résultats de différentes enquêtes (118) permettront d'actualiser les principales informations caractérisant la profession dans le domaine social : situation et évolution de l'emploi, état des salaires réels et formation professionnelle.

LES ACCORDS PARITAIRES SIGNÉS EN 2008

Trois accords paritaires ont été signés en 2008 : l'un, en date du 20 février, traite du thème de la diversité dans l'entreprise, deux autres, signés le 3 octobre, sont relatifs, pour l'un à la modification des dispositions de l'article 31 de la convention collective des sociétés financières sur la maladie et, pour le second, aux élections prud'homales du 3 décembre.

■ L'accord du 20 février 2008 sur la diversité dans l'entreprise

L'accord signé le 20 février 2008 entre l'Association et l'ensemble des organisations syndicales sur le thème de la diversité dans l'entreprise (119) adapte à la profession les

(118) Les premiers résultats de ces enquêtes seront disponibles courant juin.

dispositions de l'accord national interprofessionnel du 12 octobre 2006.

Les dispositions de l'accord ont pour objet de garantir à l'ensemble des salariés de la profession la non-discrimination et l'égalité de traitement en matière de recrutement, d'affectation, de rémunération, de formation professionnelle et de déroulement de carrière, au regard de différents critères (sexe, orientation sexuelle, mœurs, âge, situation de famille, grossesse, origines, ethnie, nation, race, opinions politiques, activités syndicales ou mutualistes, convictions religieuses, apparence physique, patronyme, état de santé, handicap, lieu de résidence).

L'accord pose un certain nombre de principes en vue de la mise en œuvre de l'égalité de traitement et de la non-discrimination : sensibilisation des salariés - à tous les niveaux de la hiérarchie - et de leurs représentants, implication des instances représentatives du personnel, mise en place d'outils de communication et de formation.

Il prévoit également des modalités pratiques en vue de cette mise en œuvre : modalités relatives à l'information et à la mobilisation des acteurs grâce notamment à la mise en place d'instances de veille, tant au niveau de la branche professionnelle (instauration d'un Observatoire paritaire de la diversité) que des entreprises (création d'un « correspondant diversité » dans les entreprises de plus de 50 salariés), autres modalités liées à la formation professionnelle, au recrutement et au déroulement de carrière.

Il est enfin prévu que les parties signataires feront le point, avant le 31 décembre 2010, sur les conditions d'application de cet accord.

■ L'accord du 3 octobre 2008 modifiant les dispositions de l'article 31 de la convention collective des sociétés financières sur la maladie

L'accord signé le 3 octobre 2008 entre l'Association et l'ensemble des organisations syndicales modifie les dispositions de l'article 31 de la convention collective des sociétés financières sur la maladie (120).

Ces modifications sont à la fois formelles et de fond :

- Sur la forme, l'article 31 est désormais divisé en trois paragraphes distincts relatifs respectivement aux dispositions générales, à l'indemnisation de la maladie et à l'indemnisation de la maladie de longue durée.

- Au fond, il est créé un troisième paragraphe prévoyant des dispositions relatives à la maladie de longue durée. Ces dispositions permettent au salarié atteint d'une maladie de longue durée prise en charge par la Sécurité sociale dans le cadre de l'article L. 322-3 3° ou 4° du Code de la Sécurité sociale d'avoir la garantie de continuer à percevoir son traitement, en totalité puis en partie, pendant un certain nombre de mois déterminé en fonction de son ancienneté.

■ L'accord du 3 octobre 2008 relatif aux élections prud'homales du 3 décembre 2008

L'accord du 3 octobre 2008 (121), signé entre l'Association et quatre organisations syndicales (122), est relatif aux élections prud'homales du 3 décembre 2008.

Cet accord, conclu dans la perspective du scrutin pour le renouvellement des conseils de prud'hommes, avait pour but de faciliter, au niveau de chaque société financière, le bon déroulement des opérations.

LES THÈMES RÉCURRENTS DU DIALOGUE SOCIAL

Classifications professionnelles et rémunérations minimales garanties font partie des thèmes que les partenaires sociaux ont à examiner de façon régulière, selon des périodicités variées.

■ Le débat sur les classifications

C'est le Comité de pilotage de l'Observatoire prospectif des métiers et des qualifications qui avait été chargé, dans un premier temps, de réfléchir - avec l'assistance ponctuelle d'un consultant extérieur - aux conditions d'un aménagement de l'actuelle classification des emplois de la convention collective en vigueur, sans changement depuis la signature d'origine de celle-ci en 1968, avant que la Commission Nationale Paritaire inscrive ce thème à son ordre du jour sur la base des propositions précises élaborées par les partenaires sociaux.

À l'issue de dix-huit réunions en trois ans, les travaux du Comité de pilotage avaient permis, semble-t-il, de dégager un consensus sur un cadre général commun de réflexion et d'arrêter les grandes lignes de ce qui pouvait constituer la réforme à venir : en premier lieu, révision à minima de la grille des classifications (maintien pour l'essentiel des niveaux de qualifications actuels tout en ajustant les libellés à l'évolution des techniques et en créant de nouvelles catégories de regroupement mieux adaptées que la distinction de base en vigueur entre « non-cadres » et « cadres », estimée trop réductrice), puis phase d'aménagement technique de la grille des rémunérations minimales garanties.

En avril 2008, la Commission Nationale Paritaire était invitée à prendre le relais afin de finaliser cette réforme sur le plan politique, ce qui ne devait pas, *a priori*, soulever de difficultés particulières compte tenu du consensus qui paraissait ainsi

(119) Voir communication ASF 08.088.

(120) Voir communication ASF 08.322.

(121) Voir communication ASF 08.322.

(122) Fédération CFTC Banques (CFTC), Fédération des Employés et Cadres (CGT-FO), Fédération Française des Syndicats du Personnel de la Banque et de l'Assurance (FSPBA-CGT), Syndicat National de la Banque et du Crédit (SNB-CFE-CGC).

s'être dégagé dans le cadre des travaux du Comité de pilotage. L'Association abordait cette ultime phase des discussions en faisant de la recherche d'un accord paritaire sa priorité.

Au cours de ces discussions, et afin de prendre en compte certaines préoccupations exprimées par ses partenaires, l'Association a apporté plusieurs aménagements techniques à sa proposition d'origine, sans pour autant remettre en cause l'équilibre général de celle-ci.

Les possibilités acceptables d'amendements à la position de l'Association ayant été épuisées, la séance de la Commission Nationale Paritaire fixée courant septembre devait être décisive quant à la position qu'adopteraient les uns et les autres sur le principe même de la possibilité d'une proche conclusion d'un accord paritaire.

A l'issue de cette réunion, il est apparu que la majorité des organisations syndicales ne souhaitaient pas signer cet accord.

■ La question des rémunérations minimales garanties conventionnelles

Comme c'est le cas chaque année - sauf circonstances très exceptionnelles -, la question des rémunérations minimales garanties conventionnelles (RMG) figurait à l'ordre du jour d'une réunion de la Commission Nationale Paritaire.

En 2008, la réunion s'est tenue dans les premiers jours d'octobre, à une période où venait de se nouer la phase critique de la crise financière et où ses premiers effets sur l'économie commençaient à se faire sentir. Pour l'Association, il résultait de l'extrême volatilité qui caractérisait la conjoncture économique et financière de l'époque un manque de visibilité qui justifiait de laisser, à ce stade, la situation des RMG conventionnelles inchangée.

Il était précisé à nos partenaires que cette position, en toute hypothèse temporaire, se trouvait confortée par le fait que, dans un environnement éminemment instable, les rares données objectives fiables à ce jour disponibles montraient toutes que la situation de ces RMG - tant au regard du SMIC, de l'évolution des prix que des évolutions dans des professions connexes - ne se traduisait par aucun déséquilibre majeur au détriment de celles-ci (123) et que, dès lors, les partenaires sociaux pouvaient disposer d'un temps de réflexion supplémentaire.

Les organisations syndicales ont vivement réagi, de manière critique, accusant l'Association de ne pas respecter les dispositions légales et conventionnelles relatives à l'obligation de négocier sur les salaires. A l'issue d'une suspension de séance, elles donnaient lecture d'une déclaration commune en ce sens, relayée quelques jours plus tard par un courrier commun.

Par une lettre en date du 21 octobre adressée à l'inter-syndicale, l'Association a rappelé à ses partenaires qu'elle a, de tout temps, rempli scrupuleusement l'ensemble des obligations, tant légales que conventionnelles, auxquelles

elle était tenue. Sur le plan conventionnel, elle a réaffirmé le principe de base selon lequel les partenaires sociaux ont vocation à gérer, au niveau de la profession, les dispositions de la convention collective. Il en résulte qu'en matière de rémunérations, les discussions qui se déroulent au sein des instances paritaires de la branche concernent les seules rémunérations fixées par ladite convention, c'est-à-dire les RMG conventionnelles. En matière de gestion des salaires réels, il a été confirmé une nouvelle fois que c'est le principe de l'autonomie de gestion par les entreprises de la branche qui prévaut, principe qui constitue, depuis de nombreuses années, l'un des fondements de la négociation paritaire dans la profession.

LES DISCUSSIONS PARITAIRES EN COURS

Le thème de l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes, la question de la sécurité des salariés des sociétés financières dans le cadre des contacts avec la clientèle, l'extension du champ des congés exceptionnels prévus à l'article 30 de la convention collective ainsi que les conséquences sociales de la crise économique et financière au niveau des entreprises de la branche complètent actuellement l'ordre du jour des réunions paritaires.

■ L'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes

Les discussions paritaires se sont poursuivies tout au long de 2008 en vue d'adapter à la profession l'ensemble du dispositif résultant de l'application de divers textes légaux et contractuels sur le thème de l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes (124). On rappellera que ce dispositif vise à promouvoir et améliorer la mixité et l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes, notamment en matière de recrutement, de formation professionnelle, de promotion et de mobilité professionnelle, de conciliation entre la vie professionnelle et la vie familiale et de rémunération.

A l'issue de plusieurs réunions paritaires sur ce thème, des avancées paraissaient avoir été acquises, laissant penser qu'un compromis d'ensemble pouvait se dégager et qu'un accord paritaire était donc envisageable. Un texte était proposé en juin à la signature des organisations syndicales.

Trois d'entre elles n'ont en définitive pas souhaité signer cet accord, arguant notamment du fait que le texte ne prévoyait

(123) En moyenne annuelle, le montant de la RMG au premier coefficient de la grille a été supérieur de +7,3% à celui du SMIC en 2008, après +5,7% et +7,9% les deux années antérieures. Sur les cinq dernières années, cet écart est de près de +8%. On notera également que le pouvoir d'achat effectif de cette même RMG se sera accru de +15% sur les dix dernières années (progression en valeur constante sur la période, c'est-à-dire abstraction faite de l'érosion monétaire). (124) Lois du 9 mai 2001 et du 23 mars 2006, accord national interprofessionnel du 1^{er} mars 2004.

pas la création, au sein des entreprises de la branche, d'un budget spécifique dédié à la réduction effective des inégalités de salaire constatées entre les hommes et les femmes.

Les discussions ont repris début 2009. Elles vont se poursuivre dans la mesure où aucun des accords de branche conclus à ce jour sur ce thème ne contient une telle disposition.

■ La sécurité des salariés des sociétés financières dans le cadre des contacts avec la clientèle

À la demande des organisations syndicales, la Commission Nationale Paritaire a porté à son ordre du jour en mars 2009 la question de la sécurité des salariés de la profession, dans le cadre des contacts - physiques ou téléphoniques - qu'ils peuvent avoir avec la clientèle. L'Association a tenu à rappeler la spécificité de la situation des sociétés financières pour lesquelles l'existence d'agences ou la présence de salariés sur les lieux de vente revêt, contrairement aux banques, un caractère exceptionnel.

Il a été convenu, dans un premier temps, de faire un état des lieux de la situation dans la profession. Une enquête a donc été organisée sur ce thème auprès des établissements entrant dans le champ d'application de la convention collective. Les discussions avec les partenaires sociaux se poursuivront sur la base des résultats de cette enquête.

■ L'extension du champ des congés exceptionnels prévus à l'article 30 de la convention collective

Les organisations syndicales ont formulé deux demandes d'extension du champ des congés exceptionnels prévus à l'article 30 de la convention collective :

- Concernant le premier paragraphe de l'article 30, elles souhaitent que le nombre de jours de congés exceptionnels attribués en cas de PACS du salarié soit identique à celui prévu en cas de mariage, tant en termes de droit à congés que de prolongation éventuelle de ceux-ci.
- S'agissant d'autre part de la possibilité de congés exceptionnels ouverte par le paragraphe 2 de ce même article en cas de baptême de l'enfant du salarié, elles demandent que cette possibilité soit étendue à des cérémonies de même nature prévues par les religions juive et musulmane.

L'Association souhaite prendre le temps de la réflexion sur ce thème et analyser toutes les conséquences que pourraient avoir la mise en place de telles dispositions au sein des établissements.

■ Le suivi des conséquences sociales de la crise économique et financière au niveau des entreprises de la branche

La Commission Nationale Paritaire de l'Emploi s'est réunie, le 3 novembre 2008, à la demande des organisations syndicales, afin de faire le point sur les conséquences que

pouvait entraîner la crise économique et financière sur l'emploi au sein de la profession.

Cette réunion a été l'occasion pour l'Association de brosser les grands traits de la conjoncture économique et financière. Elle a permis de mettre en lumière les premières décisions prises par les pouvoirs publics en vue de remédier aux désordres que connaît la sphère financière et de tenter d'en limiter les répercussions, tant au niveau de l'économie réelle que sur le plan social.

Les organisations syndicales ont exprimé leur inquiétude quant aux conséquences de la situation générale sur l'évolution de l'emploi dans la profession, pour l'ensemble des adhérents de l'Association soumis à la convention collective des sociétés financières, et plus particulièrement pour ceux d'entre eux qui connaissent les plus grosses difficultés de refinancement, n'étant pas adossés à un groupe bancaire ou industriel.

Il a été convenu qu'un nouveau point de la situation serait fait lors d'une prochaine réunion paritaire, compte tenu de l'évolution d'une situation très mouvante, sur la base des informations précises recueillies par les uns et les autres sur d'éventuels problèmes qui pourraient apparaître dans certains établissements.

L'INCIDENCE DE LA LOI DU 25 JUIN 2008 RELATIVE A LA MODERNISATION DU MARCHÉ DU TRAVAIL SUR LA CONVENTION COLLECTIVE

L'article 2 de la loi n° 2008-596 du 25 juin 2008 portant modernisation du marché du travail modifie le régime de la période d'essai applicable aux contrats à durée indéterminée et a une incidence directe sur les conditions d'application de la convention collective de l'ASF (125). Cette incidence concerne les dispositions de l'article 19 de la convention, relativement à la durée de la période d'essai et aux conditions de son renouvellement.

S'agissant de la durée initiale de la période d'essai, la loi prévoit le dispositif suivant :

- La durée initiale de la période d'essai est fixée à 2 mois pour les ouvriers et les employés, à 3 mois pour les agents de maîtrise et les techniciens et à 4 mois pour les cadres.
- Ces durées ont un caractère impératif, à la double exception de durées plus longues (fixées par des accords de branche conclus avant le 26 juin 2008, date de publication de la loi), ou de durées plus courtes (fixées, soit par des accords collectifs conclus après le 26 juin 2008, soit dans la lettre d'engagement ou le contrat de travail, soit par des dispositions d'accords de branche conclus avant le 26 juin 2008, celles-ci restant en vigueur jusqu'au 30 juin 2009, date à partir de laquelle le délai légal devra s'appliquer).

(125) Voir communication ASF 08.288.

Sur ces différents points, certaines des dispositions de l'article 19 de la convention collective sont confirmées sans limite dans le temps : c'est le cas pour les salariés non-cadres (et sans qu'il y ait lieu de distinguer entre ouvriers/employés et agents de maîtrise/techniciens, distinction sans objet dans la convention collective ASF) et pour les salariés cadres à la position « cadres confirmés » (repère C, coefficient 850) pour lesquels la durée de la période d'essai demeure fixée respectivement à 3 et 6 mois.

D'autres dispositions de l'article 19 ne sont confirmées que pour les seuls contrats conclus jusqu'au 30 juin 2009 au plus tard : c'est le cas pour les salariés cadres situés aux coefficients 300 et 360 à 700 compris pour lesquels la durée

de la période d'essai demeure fixée à 3 mois jusqu'à cette date. Au-delà, la durée de la période d'essai passera à 4 mois.

S'agissant du renouvellement, la loi prévoit que la période d'essai peut être renouvelée une fois à la condition qu'un accord de branche étendu prévoit ce renouvellement.

Cette disposition a une *incidence directe et immédiate sur les règles applicables aux salariés de la profession*. En effet, puisque la convention collective de l'ASF n'est pas une convention étendue, cela signifie que *depuis le 26 juin 2008, date de publication de la loi, aucun renouvellement de la période d'essai n'est possible* dans les entreprises relevant de ladite convention.

L'ASFFOR : priorité à la spécialisation

L'ASFFOR, Association de formation continue de la profession créée sous l'égide de l'ASF, a mené au deuxième trimestre 2008 une enquête sur son image auprès de 45 établissements spécialisés. Celle-ci a mis en évidence, outre la bonne perception des prestations de l'ASFFOR, sa proximité avec les préoccupations de formation des répondants qui manifestent un net accroissement des attentes en termes de formation aux opérations des sociétés financières.

Les 54 sessions de formation tenues en 2008, dont la moitié en intra-entreprise, confirment cette orientation avec, notamment, le succès des stages sur le crédit-bail qui font partie des thèmes sur lesquels l'ASFFOR est reconnue comme étant le seul fournisseur sur le marché. L'environnement des métiers reste le second pôle d'intérêt, avec des thèmes comme l'analyse financière, la loi de sauvegarde des entreprises, les dispositifs anti-blanchiment ou encore la lutte contre la fraude documentaire.

L'éligibilité au DIF des stages du programme de l'ASFFOR l'avait conduite à introduire des formations sur l'efficacité personnelle ou sur le traitement des incivilités qui complètent encore la prise en compte des données d'environnement.

Au total, 75 établissements ont fait appel, pour un ou plusieurs stagiaires et en une ou plusieurs formations, à l'ASFFOR. En accroissement sur l'année précédente, ce chiffre dénote une meilleure connaissance de l'ASFFOR et des thèmes de ses formations.

La refonte de son site www.asffor.fr y est probablement pour beaucoup, avec la mise à disposition très complète d'informations sur les formations et les formateurs, mais aussi avec la possibilité d'échanger, de poser des questions, de proposer des thèmes de formation en direct.

N'hésitez pas à y recourir. L'équipe ASFFOR est, plus que jamais, à votre écoute.



LISTE DES TEXTES LÉGISLATIFS ET RÉGLEMENTAIRES

RÉGLEMENTATION BANCAIRE

Contrôle interne

- 1 - Contrôle interne - Contenu des rapports remis au SGCB - Lettre du 20 novembre 2008 du Secrétaire général de la Commission bancaire et annexe (ASF 08.368 du 5 décembre 2008)

Fonds propres

- 2 - Exigences de fonds propres - Surveillance sur base consolidée dans un autre Etat de l'Espace Economique Européen - Modification de l'instruction n° 2007-02 du 26 mars 2007 relative aux exigences de fonds propres applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (ASF 08.031 du 31 janvier 2008)
- 3 - Modification de diverses dispositions réglementaires relatives au contrôle prudentiel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement - Liquidité - Fonds propres - Contrôle des grands risques - Contrôle interne - Normes de gestion - Surveillance prudentielle sur base consolidée - Exigences de fonds propres - Traitement comptable des opérations de crédit-bail - Arrêté du 11 septembre 2008 (ASF 08.314 du 16 octobre 2008)

COREP (COmmon REPorting)/FINREP (FINAncial REPorting).

- 4 - Etats FINREP - Transmission Commission bancaire - Etablissements de crédit - Entreprises d'investissement - Compagnies financières - Documents financiers consolidés - Normes comptables internationales IAS / IFRS - Instruction n° 2008-02 du 10 janvier 2008 modifiant l'instruction n° 2006-04 du 28 juin 2006 relative à la transmission à la Commission bancaire par les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les compagnies financières de documents financiers consolidés établis à partir des normes comptables internationales IAS / IFRS (ASF 08.030 du 31 janvier 2008)
- 5 - Commission bancaire - Reporting COREP et FINREP - Format XML - XBRL - Note technique - Note technique n° 2007-02 de la Commission bancaire (version du 29 août 2007) (ASF 08.303 du 2 octobre 2008)

Liquidité

- 6 - Modification du règlement n° 88-01 du 22 février 1988 relatif à la liquidité - Arrêté du 14 janvier 2009 (ASF 09.033 du 4 février 2009)

Signature électronique

- 7 - Signature électronique - Instruction 2008-03 du 28 janvier 2008 de la Commission bancaire modifiant l'instruction n° 2007-01 du 18 janvier 2007 relative à la signature électronique de certains des documents télétransmis à la Commission bancaire (ASF 08.060 du 11 février 2008)

Cotisations Fonds de garantie des dépôts/titres

- 8 - Fonds de garantie des dépôts - Fonds de garantie des titres - Nomination des membres du conseil de surveillance - Arrêté du 7 mars 2008 modifiant le titre II du règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 99-06 du 9 juillet 1999 modifié relatif aux ressources et au fonctionnement du Fonds de garantie des dépôts (Journal Officiel du 12 mars 2008) - Arrêté du 7 mars 2008 modifiant le titre II du règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 99-15 du 23 septembre 1999 modifié relatif aux ressources et au fonctionnement du mécanisme de garantie des titres (ASF 08.098 du 13 mars 2008)

Fonds reçus

- 9 - Rémunérations des fonds reçus - Modifications des taux - Arrêtés du 29 janvier, 28 juillet 2008 et 27 janvier 2009 modifiant le règlement n° 86-13 du 14 mai 1986 modifié du Comité de la réglementation bancaire et financière relatif à la rémunération des fonds reçus par les établissements de crédit (ASF 08.056 du 11 février 2008, 08.243 du 30 juillet 2008 et 08.032 du 2 février 2009)

Capital minimum

- 10 - Capital minimum des prestataires de services d'investissement - Modifications de situation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement - Arrêté du 16 janvier 2008 modifiant les règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 96-15 du 20 décembre 1996 relatif au capital minimum des prestataires de services d'investissement et n° 96-16 du 20 décembre 1996 relatif aux modifications de situation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (ASF 08.052 du 7 février 2008)

Agrément

- 11 - Dossier type d'agrément des prestataires de services d'investissement - Avis conjoint du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et de l'Autorité des marchés financiers relatif au dossier type d'agrément des prestataires de services d'investissement (AF 09.008 du 9 janvier 2009)

Cantonnement des fonds de la clientèle

- 12 - Evolution réglementaire en matière de cantonnement des fonds de la clientèle des entreprises d'investissement - Note technique n° 2008-02 du 13 mars 2008 de la Banque de France (ASF 08.154 du 14 mai 2008) et instruction de la Commission bancaire n° 2008-04 du 30 avril 2008 (ASF 08.161 du 21 mai 2008)

Autres textes

- 13 - Statistiques monétaires - Décision n° 2007-03 du Comité monétaire du Conseil général de la Banque de France - Lettre du 28 décembre 2007 du Directeur des études et des statistiques monétaires de la Banque de France (ASF 08.006 du 7 janvier 2008)
- 14 - Nouveau ratio de solvabilité - Notice relative aux modalités de calcul - Guide de méthodologie relatif aux modalités de déclaration - Lettre du 17 mars 2008 du Secrétaire Général de la Commission bancaire (ASF 08.112 du 2 avril 2008)
- 15 - GAFI (Groupe d'Action Financière) - Vigilance renforcée - Lettre du 4 avril 2008 du Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi relative aux travaux du Groupe d'Action Financière sur le blanchiment des capitaux adressée au Président de l'AFECEI (ASF 08.118 du 9 avril 2008)
- 16 - CECEI - Commission bancaire - Bulletin officiel - Suppression du format papier - Accessibilité au format électronique - Lettre du 11 avril 2008 de la Commission bancaire et du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (ASF 08.132 du 22 avril 2008)
- 17 - Principes de supervision de la gestion du risque de crédit intrajournalier au sein des établissements de crédit - Lettre du 19 juin 2008 du Secrétaire Général de la Commission bancaire adressée au Président de l'AFECEI (ASF 08.206 du 1^{er} juillet 2008)
- 18 - Ratio de couverture des sociétés de crédit foncier - Instruction n° 2008-05 de la Commission bancaire (Juin 2008) (ASF 08.208 du 3 juillet 2008)
- 19 - Charte de conduite d'une mission de contrôle sur place - Lettre du 5 décembre 2008 du Secrétaire Général de la Commission bancaire adressée au Président de l'AFECEI (ASF 08.375 du 18 décembre 2008)

RÉGLEMENTATION COMPTABLE

- 20 - Comptabilisation des actifs donnés en garantie - Contrats de garantie financière assortis d'un droit de réutilisation - Etablissements de crédit et entreprises d'investissement habilités :
 - Règlement n° 2007-04 du 14 décembre 2007 du Comité de la réglementation comptable relatif à la comptabilisation des actifs donnés en garantie dans le cadre de contrats de garantie financière assortis d'un droit de réutilisation pour les établissements de crédit et entreprises d'investissement habilités ;
 - Règlement n° 2007-05 du 14 décembre 2007 afférent aux informations relatives aux actifs donnés en garantie dans le cadre de contrats de garantie financière assortis d'un droit de réutilisation modifiant le règlement n° 2000-03 du Comité de la réglementation comptable relatif aux documents de synthèse individuels (ASF 08.058 du 11 février 2008)
- 21 - Traitement comptable du risque de crédit - Modifications du règlement comptable n° 2002-03 du 12 décembre 2002 - Caractère douteux des découverts - Règlement n° 2007-06 du 14 décembre 2007 afférent au caractère douteux des découverts modifiant l'article 3 bis du règlement n° 2002-03 du Comité de la réglementation comptable relatif au traitement comptable du risque de crédit (ASF 08.059 du 11 février 2008)

FISCALITÉ

Impôt sur le revenu

- 22 - Instauration d'un crédit d'impôt sur le revenu au titre des intérêts d'emprunts supportés pour l'acquisition ou la construction de l'habitation principale - Article 13 de la loi de finances pour 2008 (ASF 08.028 du 31 janvier 2008) - Instruction 5 B-14-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 10 avril 2008) (ASF 08.127 du 16 avril 2008) - Décret n° 2008-360 du 16 avril 2008 (ASF 08.133 du 22 avril 2008) - Arrêté du 3 octobre 2008 (ASF 08.317 du 21 octobre 2008)
- 23 - Impôt sur le revenu - Réduction d'impôt - Souscriptions en numéraire au capital de PME non cotées - Instruction 5 B-12-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 5 mars 2008) (ASF 08.097 du 13 mars 2008)
- 24 - Impôt sur le revenu - Entreprises - Plus-values à long terme - Abattement pour durée de détention - Biens immobiliers affectés à l'exploitation - Droits afférents à un crédit-bail immobilier - Instruction 4 B-3-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 7 mai 2008) (ASF 08.162 du 21 mai 2008)
- 25 - « Familialisation » du calcul du bonus malus automobile - Article 33 de la loi de finances pour 2009 (ASF 09.009 du 9 janvier 2009)
- 26 - Rénovation du crédit d'impôt sur le revenu en faveur des économies d'énergie et du développement durable - Article 109 de la loi de finances pour 2009 (ASF 09.009 du 9 janvier 2009)

Fiscalité directe des entreprises

- 27 - IS - Frais d'acquisition de titres de participation - Incorporation obligatoire au prix de revient des titres - Amortissement sur cinq ans - Article 21 de la loi de finances pour 2007 (ASF 07.040 du 23 janvier 2007) - Instruction 4 H-1-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 4 janvier 2008) (ASF 08.015 du 15 janvier 2008)
- 28 - BIC - IS - Provisions pour dépréciation des titres de participation - Limites de déduction - Article 26 de la loi de finances pour 2008 (ASF 08.028 du 31 janvier 2008) - Instruction 4 E-2-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 24 décembre 2008) (ASF 09.004 du 7 janvier 2009)
- 29 - Amortissements exceptionnels - Reconstitution jusqu'au 31 décembre 2011 des dispositifs d'amortissements exceptionnels sur douze mois des matériels destinés à économiser l'énergie et les équipements de production renouvelables acquis ou fabriqués avant le 1^{er} janvier 2009 qui figurent sur une liste fixée par arrêté (article 39 AB du CGI) - Article 9 de la loi de finances pour 2009 (ASF 09.009 du 9 janvier 2009)
- 30 - BIC/IS - Amortissement des biens loués ou mis à disposition par les personnes physiques et les structures soumises au régime fiscal des sociétés de personnes - Instruction 4 D-2-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 4 avril 2008) (ASF 08.135 du 24 avril 2008)
- 31 - IS - Régime fiscal des groupes de sociétés - Instruction 4 H-2-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 2 avril 2008) (ASF 08.145 du 28 avril 2008)
- 32 - BIC/IS - Amortissement dégressif - Biens pouvant faire l'objet d'un amortissement dégressif - Navires achetés d'occasion - Modalités de calcul des amortissements déductibles - Point de départ de l'amortissement dégressif - Entreprises d'armement naval - Instruction 4 D-1-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 4 avril 2008) (ASF 08.148 du 30 avril 2008)
- 33 - IS - Aménagement du régime des plus-values à long terme des cessions de titres de participation dans des sociétés à prépondérance immobilière réalisées par les sociétés soumises à l'IS (article 219 a sexies-0 bis du CGI) - Article 26 III et IV de la loi de finances pour 2008 (ASF 08.029 du 31 janvier 2008)
- 34 - Régime de l'article 210 E du CGI - Cessions par une société soumise à l'IS dans les conditions de droit commun à une société faisant appel public à l'épargne ayant pour objet l'acquisition d'immeubles en vue de la location - Extension du taux d'imposition de 16,5% aux plus-values de cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière - Article 29 de la loi de finances pour 2008 (ASF 08.029 du 31 janvier 2008)
- 35 - IS - Immeubles et titres de sociétés à prépondérance immobilière - Réévaluation libre - Prorogation jusqu'au 31 décembre 2009 de la possibilité pour les entreprises qui réévaluent leurs immeubles et titres de sociétés à prépondérance immobilière inscrits à l'actif, de bénéficier, au titre des plus-values, d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 16,5% - Obligation, en contrepartie, de conserver ces immeubles et titres pendant cinq ans - Article 30 de la loi de finances pour 2008 (ASF 08.029 du 31 janvier 2008)
- 36 - Impôt de solidarité sur la fortune (ISF) - Calcul de l'impôt - Réduction de l'impôt en faveur de l'investissement dans les PME - Parts de fonds d'investissement de proximité - Instruction 7 S-2-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 21 février 2008) (ASF 08.086 du 6 mars 2008) - Instruction 7 S 3 08 de la Direction générale des impôts (BOI du 14 avril 2008) (ASF 08.131 du 22 avril 2008)

- 37 - Refonte de la taxe de 3% sur la valeur vénale des immeubles possédés en France par des personnes morales (article 990 D et suivants du CGI) - Article 20 de la loi de finances rectificative pour 2007 (ASF 08.029 du 31 janvier 2008) - Instruction 7 Q-1-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 7 août 2008) (ASF 08.259 du 19 août 2008 et 08.265 du 27 août 2008)
- 38 - SIIC - Dividendes perçus - Extension de l'exonération d'IS prévue par l'article 208 C du CGI en faveur des SIIC aux dividendes que ces sociétés perçoivent de sociétés étrangères dotées d'un statut équivalent ou de SPICAV dont elles détiennent des titres représentant au moins 5% du capital et des droits de vote pendant une durée minimale de deux ans - Article 28 de la loi de finances pour 2008 (ASF 08.028 du 31 janvier 2008)
- 39 - Aménagement du régime fiscal des SIIC - Modification des règles relatives à la détention du capital des SIIC pour tenir compte du blocage du marché, en décalant d'une année la date d'entrée en vigueur de la condition des **60%** du capital - Précision des conditions du retour au dispositif fiscal des SIIC lorsque les conditions de détention du capital sont alternativement respectées et non respectées - Possibilité d'extension du champ d'application du régime aux droits réels immobiliers tels que les concessions ou les droits d'occupation à long terme du domaine public qui permettrait aux collectivités publiques de trouver des partenaires pour financer des projets immobiliers portant sur des infrastructures sans toucher au régime juridique des concessions et sans aliéner les sols - Article 24, 25 et 26 de la loi de finances pour 2009 (ASF 09.009 du 9 janvier 2009)
- 40 - « Eco prêt » - Instauration d'un prêt à taux zéro destiné au financement de travaux de rénovation afin d'améliorer la performance énergétique des logements anciens - Article 99 de la loi de finances pour 2009 (ASF 09.009 du 9 janvier 2009)
- 41 - Prise en compte des caractéristiques thermiques et de la performance énergétique des logements neufs pour l'application du crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt versés au titre de l'acquisition ou de la construction de l'habitation principale - Article 103 de la loi de finances pour 2009 (ASF 09.009 du 9 janvier 2009)

Fiscalité des Titres

- 42 - Prélèvements sociaux sur les produits de placement - Elargissement du champ d'application aux produits de placement à revenu fixe, de capitalisation et d'assurance vie imposables à l'impôt sur le revenu au barème progressif - Instruction 5 I-4-07 de la Direction générale des impôts (BOI du 28 décembre 2007) (ASF 08.033 du 31 janvier 2008)
- 43 - Instruments financiers à terme - Produits de placement à revenu fixe - Instruction 5 I-1-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 24 janvier 2008) (ASF 08.053 du 7 février 2008)
- 44 - Revenus de capitaux mobiliers - Produits de placement à revenu fixe - Prélèvement forfaitaire libérateur de l'impôt sur le revenu - Taux - Instruction 5 I-3-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 18 février 2008) (ASF 08.074 du 21 février 2008)
- 45 - Impôt sur les opérations de bourse - Suppression - Article 11 de la loi de finances pour 2008 (ASF 08.028 du 31 janvier 2008) - Instruction 7 N-1-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 18 février 2008)
- 46 - Prélèvement libérateur sur les produits de placement à revenu fixe - Relèvement de 16% à 18% du taux du prélèvement libérateur sur les produits de placement à revenu fixe - Aménagement du régime fiscal et social des dividendes perçus par les personnes physiques - Article 10 de la loi de finances pour 2008 (ASF 08.028 du 31 janvier 2008) - Instructions 5 I-5-08 et 5 I-6-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 1^{er} août 2008) (ASF 08.260 du 19 août 2008)
- 47 - Plus-values privées immobilières - Aménagement des modalités d'imposition des plus-values réalisées à compter du 1^{er} janvier 2008 - Article 27 de la loi de finances pour 2008 (ASF 08.028 du 31 janvier 2008)
- 48 - BIC/IS - Etablissements de crédit - Entreprises d'investissement - Aménagement du régime fiscal des titres de transaction et des titres à revenu fixe - Instruction 4 A-3-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 27 février 2008) (ASF 08.087 du 6 mars 2008)

Taxe professionnelle

- 49 - Cotisation minimale de taxe professionnelle - Transfert du recouvrement au service des impôts des entreprises à compter du 1^{er} novembre 2008 - Instruction 12 A-1-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 15 octobre 2008) - Lettre de la Direction générale des finances publiques du 28 octobre 2008 (ASF 08.331 du 3 novembre 2008)
- 50 - Dégrevement permanent de la taxe professionnelle pour les investissements nouveaux - Article 22 de la loi de finances rectificative pour 2008 (ASF 09.010 du 9 janvier 2009)

TVA

- 51 - TVA - Lutte contre la fraude - Fraude intracommunautaire - Fraude « carrousel » - Instruction 3 A-7-07 de la Direction générale des impôts (BOI du 30 novembre 2007) (ASF 08.010 du 9 janvier 2008)
- 52 - TVA - Facturation - Opérations exonérées - Article 59 de la loi de finances rectificative pour 2007 (ASF 08.029 du 31 janvier 2008) - Instruction 3 E-1-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 8 février 2008) (ASF 08.063 du 13 février 2008)

Autres dispositions fiscales

- 53 - Eco pastille - Voitures polluantes - Malus applicable aux voitures particulières les plus polluantes - Instruction 7 M-1-01 de la Direction générale des impôts (BOI du 9 janvier 2008) (ASF 08.048 du 6 février 2008)
- 54 - Modification de la taxe sur les certificats d'immatriculation des véhicules - Système SIV - Contrat de location - Crédit-bail - Article 72 de la loi de finances rectificative pour 2008 (ASF 09.010 du 9 janvier 2009) - Décret n° 2009-136 du 9 février 2009 portant diverses dispositions relatives aux plaques et inscriptions, à la réception et à l'homologation et à l'immatriculation des véhicules - Arrêté du 9 février 2009 modifiant l'arrêté du 15 avril 1996 relatif aux plaques d'immatriculation réflectorisées - Arrêté du 9 février 2009 fixant les caractéristiques et le mode de pose des plaques d'immatriculation des véhicules - Arrêté du 9 février 2009 relatif aux modalités d'immatriculation des véhicules (ASF 09.049 du 20 février 2009)
- 55 - Annualisation du malus automobile pour les voitures particulières les plus polluantes - Article 75 de la loi de finances rectificative pour 2008 (ASF 09.010 du 9 janvier 2009)
- 56 - Entreprises liées - Intérêts déductibles - Sous-capitalisation - Instruction 4 H-8-07 de la Direction générale des impôts (BOI du 31 décembre 2007) (ASF 08.054 du 7 mars 2008)
- 57 - Création d'une procédure de franchise fiscale (nouvel article L. 16-0 BA du Livre des procédures fiscales) - Application aux contribuables se livrant à une activité professionnelle - Période concernée : au titre de la période en cours pour laquelle les obligations déclaratives ne sont pas encore échues - Instruction 13 L-12-08 de la Direction générale des impôts (ASF 09.003 du 7 janvier 2009)
- 58 - Taxe sur les certificats d'immatriculation des véhicules - Véhicules exonérés - Précisions - Véhicules hybrides et véhicules spécialement équipés pour fonctionner au super éthanol E85 - Instruction 7 M-3-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 8 avril 2008) (ASF 08.146 du 24 avril 2008)
- 59 - Report d'imposition des plus-values à long terme réalisées sur les biens immobiliers affectés à l'exploitation des hôtels, cafés, restaurants - Droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier - Instruction 4 B-2-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 18 avril 2008) (ASF 08.149 du 30 avril 2008)
- 60 - Crédit d'impôt en faveur des entreprises exerçant l'activité de débitant de tabac - Crédit-bail - Instruction 4 A-5-08 de la Direction générale des finances publiques (BOI du 5 mai 2008) (ASF 08.156 du 16 mai 2008)
- 61 - Crédit-bail - Location - Augmentation du tarif des greffiers des tribunaux de commerce - Lettre du 19 mai 2008 de la Directrice des affaires civiles et du Sceau au Délégué Général de l'ASF (ASF 08.182 du 10 juin 2008)
- 62 - Crédit-bail immobilier - Dispense de réintégration - Zones à finalité régionale - Instruction 4 A-6-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 24 juin 2008) (ASF 08.209 du 4 juillet 2008)
- 63 - Droit de la publicité foncière - Inscription d'hypothèque - Pacte comissoire - Instruction 10 D-1-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 3 octobre 2008) (ASF 08.335 du 6 novembre 2008)

TEXTES JURIDIQUES D'INTÉRÊT COMMUN

Blanchiment - Lutte contre le terrorisme

Relations financières avec certaines personnes ou entités

- 64 - Règlement (CE) n° 46/2008 de la Commission du 18 janvier 2008 modifiant pour la quatre-vingt-dixième fois le 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 Talibans (ASF 08.024 du 24 janvier 2008)

- 65 - Règlement (CE) n° 59/2008 de la Commission du 24 janvier 2008 modifiant pour la quatre-vingt-onzième fois le 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 Talibans (ASF 08.026 du 25 janvier 2008)
- 66 - Règlement (CE) n° 195/2008 du Conseil du 3 mars 2008 modifiant le règlement (CE) n° 1210/2003 concernant certaines restrictions spécifiques applicables aux relations économiques et financières avec l'Iraq (JOUE du 4 mars 2008)
- Règlement (CE) n° 198/2008 de la Commission du 3 mars 2008 modifiant pour la quatre-vingt-douzième fois le 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 Talibans (JOUE du 4 mars 2008)
 - Règlement (CE) n° 220/2008 de la Commission du 11 mars 2008 modifiant pour la quatre-vingt-treizième fois le règlement (CE) n° 881/2002 du Conseil instituant certaines mesures restrictives à l'encontre de certaines personnes et entités liées à Oussama ben Laden, au réseau Al-Qaida et aux Talibans (JOUE du 12 mars 2008)
 - Règlement (CE) n° 219/2008 de la Commission du 11 mars 2008 modifiant le règlement (CE) n° 423/2007 du Conseil concernant l'adoption de mesures restrictives à l'encontre de l'Iran (JOUE du 12 mars 2008) (ASF 08.100 du 14 mars 2008)
- 67 - Règlement (CE) n° 243/2008 du 17 mars 2008 instituant certaines mesures restrictives à l'encontre des autorités illégales de l'île d'Anjouan dans l'Union des Comores (JOUE du 18 mars 2008) - Règlement (CE) n° 194/2008 du Conseil du 25 février 2008 renouvelant et renforçant les mesures restrictives instituées à l'encontre de la Birmanie/du Myanmar et abrogeant le règlement (CE) n° 817/2006 (JOUE du 10 mars 2008) (ASF 08.125 du 14 avril 2008)
- 68 - Règlement (CE) n° 374/2008 de la Commission du 24 avril 2008 modifiant pour la quatre-vingt-quatorzième fois le 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 Talibans, et abrogeant le règlement (CE) n° 467/2001 du Conseil (JOUE du 25 avril 2008) (ASF 08.143 du 25 avril 2008)
- 69 - Règlement (CE) n° 385/2008 de la Commission du 29 avril 2008 modifiant le règlement (CE) n° 194/2008 du Conseil renouvelant les mesures restrictives instituées à l'encontre de la Birmanie/du Myanmar et abrogeant le règlement (CE) n° 817/2006 (JOUE du 30 avril 2008)
- 70 - Décisions 2008/342/CE et 2008/343/CE du Conseil du 29 avril 2008 modifiant la décision 2007/868/CE mettant en œuvre l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 2580/2001 concernant l'adoption de mesures restrictives spécifiques à l'encontre de certaines personnes et entités dans le cadre de la lutte contre le terrorisme (JOUE du 30 avril 2008) (ASF 08.160 du 25 mai 2008)
- 71 - Règlement (CE) n° 400/2008 de la Commission du 5 mai 2008 modifiant pour la quatre-vingt-quinzième fois le 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 Talibans (JOUE du 6 mai 2008) ;
- Règlement (CE) n° 580/2008 de la Commission du 18 juin 2008 modifiant pour la quatre-vingt-seizième fois le 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 Talibans (JOUE du 20 juin 2008) (ASF 08.189 du 23 juin 2008)
- 72 - Règlement (CE) n° 646/2008 du Conseil du 8 juillet 2008 modifiant le règlement n° 765/2006 concernant des mesures restrictives à l'encontre du président Lukashenko et de certains fonctionnaires de Biélorussie (JOUE du 9 juillet 2008)
- Règlement (CE) n° 765/2006 concernant des mesures restrictives à l'encontre du président Lukashenko et de certains fonctionnaires de Biélorussie (version consolidée) (ASF 08.217 du 9 juillet 2007)
- 73 - Décision du Conseil du 15 juillet 2008 mettant en œuvre l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 2580/2001 concernant l'adoption de mesures restrictives spécifiques à l'encontre de certaines personnes et entités dans le cadre de la lutte contre le terrorisme, et abrogeant la décision 2007/868/CE (JOUE du 16/07/2008) (ASF 08.224 du 16 juillet 2008)
- 74 - Règlement (CE) n° 678/2008 de la Commission du 16 juillet 2008 modifiant pour la quatre-vingt-dix-septième fois le 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 Talibans (JOUE du 17 juillet 2008) (ASF 08.227 du 17 juillet 2008)
- 75 - Règlement (CE) n° 702/2008 de la Commission du 23 juillet 2008 modifiant le règlement (CE) n° 314/2004 du Conseil concernant certaines mesures restrictives à l'égard du Zimbabwe (JOUE du 24 juillet 2008) (ASF 08.236 du 24 juillet 2008)
- 76 - Règlement (CE) n° 803/2008 de la Commission du 8 août 2008 modifiant pour la quatre-vingt-dix-huitième fois le 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 Talibans (JOUE 9 août 2008) (ASF 08.249 du 11 août 2008)

- 77 - Règlement (CE) n° 738/2008 de la Commission du 28 juillet 2008 modifiant, pour la douzième fois, le règlement (CE) n° 1763/2004 instituant certaines mesures restrictives à l'appui d'une mise en œuvre effective du mandat du Tribunal pénal international de l'ex-Yougoslavie (TPIY) (JOUE du 30 juillet 2008)
Règlement (CE) n° 895/2008 de la Commission du 12 septembre 2008 modifiant, pour la treizième fois, le règlement (CE) n° 1763/2004 instituant certaines mesures restrictives à l'appui d'une mise en œuvre effective du mandat du Tribunal pénal international de l'ex-Yougoslavie (TPIY) (JOUE du 16 septembre 2008) (ASF 08.294 du 16 septembre 2008)
- 78 - Règlement (CE) n° 973/2008 de la Commission du 2 octobre 2008 modifiant le règlement (CE) n° 872/2004 du Conseil concernant de nouvelles mesures restrictives à l'égard du Libéria (JOUE du 4 octobre 2008)
Règlement (CE) n° 974/2008 de la Commission du 2 octobre 2008 modifiant pour la quatre-vingt-dix-neuvième fois le règlement (CE) n° 881/2002 du Conseil instituant certaines mesures spécifiques à l'encontre de certaines personnes et entités liées à Oussama ben Laden, au réseau Al-Qaida et aux Talibans (JOUE du 4 octobre 2008) (ASF 08.309 du 7 octobre 2008)
- 79 - Règlement (CE) n° 1109/2008 de la Commission du 6 novembre 2008 modifiant pour la centième fois le 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 Talibans (JOUE des 8 novembre 2008)
Règlement (CE) n° 1190/2008 de la Commission du 28 novembre 2008 modifiant pour la cent et unième fois le 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 Talibans (JOUE du 2 décembre 2008) (ASF 08.369 du 8 décembre 2008)
- 80 - Règlement (CE) n° 1314/2008 de la Commission du 19 décembre 2008 modifiant pour la cent deuxième fois le 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 Talibans (JOUE 20 décembre 2008) ;
- Règlement (CE) n° 1330/2008 de la Commission du 22 décembre 2008 modifiant pour la cent troisième fois le 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 Talibans (JOUE 23 décembre 2008) (ASF 08.379 du 23 décembre 2008)

Législation et réglementation générales

- 81 - Loi n° 2008-3 du 3 janvier 2008 pour le développement de la concurrence au service des consommateurs (ASF 08.005 du 4 janvier 2008) :
- article 23 (article L. 312-1-3 du code monétaire et financier) - Extension du champ de la médiation bancaire - Règlement intérieur du Médiateur de l'ASF (ASF 08.185 du 19 juin 2008) ;
 - article 24 (article L. 312-1-1 du code monétaire et financier) - Création du relevé annuel des frais bancaires ;
 - article 25 (article L. 312-8 du code de la consommation modifié) - Information du consommateur sur le crédit immobilier à taux variable ;
 - article 26 (Article L. 312-14-2 [nouveau] du code de la consommation) - Information annuelle de l'emprunteur d'un crédit immobilier à taux variable sur le montant du capital restant à rembourser ;
 - article 34 (article L. 141-4 [nouveau] du code de la consommation) - Instauration de l'office du juge ;
 - article 39 (articles L. 120-1 [nouveau], L. 121-1 à L. 121-3, L. 121-5 à L. 121-7, L. 121-15-2, L. 122-6, L. 122-11 à L. 122-15 [nouveaux], L. 141-1 et L. 141-2 du code de la consommation, et articles 19 et 20 de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique) - Les pratiques commerciales déloyales
- 82 - Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie (ASF 08.251 du 13 août 2008) :
- La modernisation des activités financières*
- article 152 : modernisation du cadre juridique de la place financière française par voie d'ordonnance ;
 - article 153 : élargissement de l'obligation de dépôt d'une offre publique de retrait ;
 - article 154 : allègement de l'obligation de secret bancaire à l'égard des tiers ;
 - article 155 : renforcement des obligations d'information et de déclaration de soupçon dans les groupes financiers ;
 - article 156 : renforcement du contrôle interne des établissements de crédit ;
 - articles 157 et 158 : refinancement des sociétés de crédit foncier ;
 - article 159 : décuplement du plafond de sanction pécuniaire de la Commission bancaire ;
 - articles 160 et 161 : relèvement du plafond de sanction de l'AMF et amélioration des moyens dédiés aux actions éducatives dans le domaine financier (articles 160 et 161) ;
 - article 163 : rapport du Gouvernement au Parlement faisant le bilan de l'amélioration de l'attractivité de la place financière française

Autres mesures

- article 145 : réforme de la distribution du livret A ;
- article 173 et 174 : suppression du Comité monétaire du conseil général de la Banque de France

La réforme de certaines dispositions relatives aux sûretés

- article 68 : prêt viager hypothécaire ;
- article 79 attribution d'un droit de rétention au créancier titulaire d'un gage sans dépossession

La fiducie

- article 18 : modification du régime juridique de la fiducie

Les délais de paiement

- articles 21 et 24 : limitation par la loi du délai maximal de paiement convenu entre les parties à 45 jours fin de mois ou à 60 jours à compter de la date d'émission de la facture

Les difficultés des entreprises

- article 76 : renforcement de la possibilité, pour les créanciers publics, de consentir à des cessions de rang de privilège ou d'hypothèque ou à l'abandon de ces sûretés, de consentir des remises de dettes au cours de la conciliation et en cas de modification substantielle du plan de sauvegarde ou de redressement ;
- article 77 : application dans le temps des règles relatives à la reprise des poursuites individuelles des créanciers et au relèvement des interdictions de gérer dans le cadre d'une procédure collective ;
- article 78 : application des procédures collectives prévues par le code de commerce aux sociétés de crédit foncier

Les pratiques déloyales et anticoncurrentielles

- article 83 : lutte contre les pratiques commerciales déloyales ;
- article 84 : liste des pratiques commerciales réputées trompeuses ou agressives ;
- article 86 : liste des clauses présumées abusives et considérées de manière irréfutable comme abusives ;
- articles 95 et 96 : instauration d'une Autorité de la concurrence.

L'entrepreneur individuel au regard de l'insaisissabilité du patrimoine et des situations de surendettement

- article 14 : assiette de l'insaisissabilité du patrimoine de l'entrepreneur individuel - renonciation ;
- article 14 : définition de la situation de surendettement ;
- article 14 : effets de la clôture de la procédure de rétablissement personnel

Fonds d'investissement de proximité et fonds communs de placement à risque contractuel

- article 35 : assouplissement du régime des fonds d'investissement de proximité (FIP), création des fonds communs de placement à risque contractuel (FCPRC) et extension du champ d'intervention des régions en matière de capital investissement)

Dispositions diverses

- article 37 : régime des rachats d'actions par les émetteurs prévu par le code de commerce ;
- article 81 : développement de l'économie solidaire et du microcrédit ;
- articles 40 à 46 : modification du régime des baux commerciaux ;
- article 51 : définition d'une typologie d'entreprises pour les besoins de l'analyse statistique et économique ;
- article 25 : dématérialisation des factures des administrations ;
- article 26 : définition des sociétés innovantes ;
- article 34 : suppression du régime des SUIR ;
- article 62 : guichet administratif unique pour les PME ;
- article 75 : durée maximale de conservation des informations relatives à la situation des dirigeants et des entrepreneurs détenues par la Banque de France

- 83 - Loi de finances rectificative pour le financement de l'économie - Crise de liquidité - Société de refinancement - Refinancement des établissements de crédit - Modalités d'admission en sûreté des éléments d'actif mobilisés par les établissements de crédit - Article 6 de la loi n° 2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie (Journal Officiel du 17 octobre 2008) - Arrêté du 20 octobre 2008 relatif aux modalités d'admission en sûreté des éléments d'actif mobilisés par les établissements de crédit (Journal Officiel du 21 octobre 2008) (ASF 08.321 du 22 octobre 2008)
- 84 - Communiqué de la Société de Financement de l'Economie Française (Détail des modalités de lancement de la prochaine émission débutant le 3 décembre 2008) (ASF 08.364 du 3 décembre 2008)

- 85 - Ordonnance n° 2008-1345 du 18 décembre 2008 portant réforme du droit des entreprises en difficulté - Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n° 2008-1345 du 18 décembre 2008 portant réforme du droit des entreprises en difficulté (ASF 09.037 du 9 février 2009)
- 86 - Loi de finances rectificative pour 2009 (loi n° 2009-122 du 4 février 2009) (ASF 09.046 du 19 février 2009) :
- garantie de l'Etat relative aux partenariats public/privé (article 6) ;
 - extension des collatéraux admis en garantie des prêts de la société de financement de l'économie française (article 7) ;
 - rétablissement pour 2 ans de la faculté de cumuler sur la même assiette les avantages fiscaux de l'ECO-PTZ et du crédit d'impôt de l'article 200 quater du CGI (article 8) ;
 - acquisition en crédit-bail d'un immeuble par une société foncière (article 10) ;
 - relèvement temporaire à 500 000 euros du plafond de certaines aides fiscales aux PME (article 14) ;
 - assouplissement, jusqu'au 31 décembre 2010, de l'application de la réglementation « de minimis » pour la réduction d'ISF, au titre de la souscription au capital de certaines PME (article 15).

Autres textes

- 87 - Simplification du droit - Rétablissement personnel - Taxe d'apprentissage - Loi n° 2007-1787 du 20 décembre 2007 relative à la simplification du droit (ASF 08.040 du 5 février 2008)
- 88 - Intermédiation en assurance - Capacité professionnelle - Arrêté du 18 février 2008 relatif aux conditions de capacité professionnelle des personnes habilitées à exercer l'intermédiation en assurance (ASF 08.079 du 26 février 2008)
- 89 - Réforme de la prescription en matière civile - Loi n° 2008-561 du 17 juin 2008 portant réforme de la prescription en matière civile (ASF 08.205 du 1^{er} juillet 2008)
- 90 - Fonds communs de créances - Cadre juridique - Réforme - Organismes de titrisation - Fonds communs de titrisation - Crédit-bail - Ordonnance n° 2008-556 du 13 juin 2008 transposant la directive 2005/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et réformant le cadre juridique des fonds communs de créances (ASF 08.210 du 4 juillet 2008) - Décret n° 2008-711 du 17 juillet 2008 réformant le cadre juridique des fonds communs de créances (ASF 08.242 du 30 juillet 2008) - Instruction 4 K-1-08 de la Direction générale des impôts (BOI du 6 août 2008) (ASF 08.258 du 19 août 2008)
- 91 - Sécurité générale des produits - Ordonnance n° 2008-810 du 22 août 2008 complétant la transposition de la directive 2001/95/CE du 3 décembre 2001 relative à la sécurité générale des produits (ASF 08.266 du 27 août 2008)
- 92 - Procédures européennes d'injonction de payer et de règlement des petits litiges - Décret n° 2008-1346 du 17 décembre 2008 relatif aux procédures européennes d'injonction de payer et de règlement des petits litiges (ASF 09.031 du 2 février 2009)

TEXTES PROPRES À CERTAINES ACTIVITÉS

PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT (PSI)

Ordonnances

- 93 - Gestion d'actifs pour compte de tiers - Prospectus - Cessions d'actifs non conformes à l'intérêt des investisseurs - Régime de responsabilité des dépositaires d'OPCVM aria et contractuels - Encadrement des rachats dans les OPCVM aria - Mécanisme de « gates » - Ordonnance n° 2008-1081 du 23 octobre 2008 réformant le cadre de la gestion d'actifs pour compte de tiers et rapport au Président de la République (ASF 08.356 du 27 novembre 2008)
- 94 - Actions de préférence - Ordonnance n° 2008-1145 du 6 novembre 2008 relative aux actions de préférence et rapport au Président de la République (ASF 08.359 du 27 novembre 2008)
- 95 - Instruments financiers - Titres financiers - Contrats financiers - Valeurs mobilières - Limites d'indexation des titres de créances et des instruments dérivés - Systèmes de paiement et systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers - Ordonnance n° 2009-15 du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers et rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance (ASF 09.043 du 16 février 2009)
- 96 - Commercialisation d'instruments financiers, de produits d'épargne et d'assurance sur la vie - Homologation de codes de conduite par le ministre chargé de l'économie - Conventions entre producteurs et distributeurs - Ordonnance n° 2008-1271 du 5 décembre 2008 relative à la mise en place de codes de conduite et de conventions régissant les rapports entre les producteurs et les distributeurs, en matière de commercialisation d'instruments financiers, de produits d'épargne et d'assurance sur la vie - Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n° 2008-1271 (ASF 09.044 du 16 février 2009)

Décrets

- 97 - Commission des sanctions - Procédure - Composition - Récusation - Décret n° 2008-893 du 2 septembre 2008 relatif à la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ASF 08.295 du 16 septembre 2008)
- 98 - Organismes de placement collectif à règles d'investissement allégées - Plafonnement du rachat des parts ou actions - Conditions requises - Décret n° 2008-1083 du 23 octobre 2008 pris pour l'application de l'article L. 214-35 du code monétaire et financier relatif aux organismes de placement collectif à règles d'investissement allégées (ASF 08.357 du 27 novembre 2008)
- 99 - Fonds communs de placement à risques contractuels - Plafond de détention de créances acquises sur des sociétés non cotées - Décret n° 2008-1341 du 17 décembre 2008 fixant le plafond de détention de créances acquises sur des sociétés non cotées par les fonds communs de placement à risques contractuels (ASF 09.029 du 2 février 2009)

Modifications du règlement général de l'AMF

- 100 - Gestion de portefeuille ou d'OPCVM - Politique de sélection - Emetteurs - Etats tiers, hors espace économique européen - Critères d'équivalence de l'information périodique - Arrêté du 8 janvier 2008 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ASF 08.078 du 26 février 2008)
- 101 - Déclarations de franchissement de seuils - Règles de conduite - Commercialisation d'OPCVM - Critères d'éligibilité : Fonds d'investissement étranger - Diligences - Sociétés de gestion - Communications à caractère promotionnel - Prospectus des OPCVM - Arrêté du 18 mars 2008 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (Journal Officiel du 30 mars 2008) - Instruction AMF n° 2008-02 du 8 février 2008 - Communiqué de presse AMF du 31 mars (mise en œuvre du rapport sur l'évaluation du cadre de régulation de la multi gestion alternative en France (ASF 08.147 du 29 avril 2008)
- 102 - Modifications des livres III et IV - Gestion des informations privilégiées et restrictions applicables au sein des prestataires de services d'investissement - Règles relatives aux sondages de marché lors des opérations financières - Protection des avoirs des clients - Conditions de commercialisation des parts ou actions d'OPCI - Direction des SGP - Personne morale concernée - Rétrocessions des commissions de souscription et de rachat - Arrêté du 5 août 2008 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ASF 08.072 du 1^{er} septembre 2008)
- 103 - OPCVM contractuels de cantonnement à gestion extinctive - Arrêté du 19 septembre 2008 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ASF 08.315 du 16 octobre 2008)
- 104 - Règlement général de l'AMF - OPCVM - Dispositions spécifiques applicables aux OPCVM contractuels - Scission - Cession non conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires des OPCVM scindés (ASF 09.030 du 2 février 2009) - Certification professionnelle des connaissances réglementaires des professionnels des activités de marché - Arrêté du 30 janvier 2009 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (JO du 6 février 2009) - Communiqué de presse de l'AMF sur la mise en place du dispositif de certification professionnelle des connaissances réglementaires des professionnels des activités de marché : homologation du règlement général de l'AMF (mise en ligne sur le site de l'AMF le 12 février) (ASF 09.042 du 13 février 2009)

Instructions et recommandations

- 105 - Fonction de conformité - Transactions personnelles - Vérification de l'identité et de la capacité juridique d'un nouveau client - Opération sur des instruments financiers d'une taille significative - Instruction n° 2008-01 du 8 février 2008 relative aux prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille (mise en ligne sur le site AMF le 28 février 2008) (ASF 08.084 du 4 mars 2008)
- 106 - Société de gestion de portefeuille - Procédure et modalités d'agrément - Contenu du dossier - Approbation et mise à jour du programme d'activité - Modification d'éléments caractéristiques - Mandats de gestion - Instruction n° 2008-03 du 8 février 2008 relative aux procédures et modalités d'agrément et au programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement (mise en ligne sur le site AMF le 28 mai 2008) (ASF 08.184 du 13 juin 2008)
- 107 - Commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou d'OPCI par les sociétés de gestion de portefeuille - Règles de bonne conduite - Conseil en investissement - Réception et prise en charge de l'ordre de souscription ou de rachat de parts ou d'actions d'OPCVM ou d'OPCI - Agrément en vue de la fourniture d'un service d'investissement - Catégorisation des investisseurs - Elaboration d'une convention - Obtention du meilleur résultat possible - Contenu de la politique d'exécution - Instruction n° 2008-04 du 15 juillet 2008 relative à l'application des règles de bonne conduite lors de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou d'OPCI par les sociétés de gestion de portefeuille (mise en ligne sur le site AMF le 29 juillet 2008) (ASF 08.246 du 6 août 2008)

- 108 - Déclaration de soupçon d'abus de marché - Modèle type de déclaration - Identité du déclarant - Description de l'opération - Identification de(s) la personne(s) pour le compte de laquelle (desquelles) l'opération a été réalisée et de toute personne impliquée dans l'opération - Raisons conduisant à soupçonner que l'opération pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours - Instruction n° 2008-05 du 29 juillet 2008 relative à la déclaration des opérations suspectes, prise en application de l'article 315-42 du règlement général de l'AMF (mise en ligne sur le site AMF le 9 septembre 2008) (ASF 08.300 du 29 septembre 2008)
- 109 - Sociétés de gestion de portefeuille - PSI exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers - Valorisation des instruments financiers - Adéquation des moyens de valorisation - Procédures de valorisation - Mise en place de modèles de valorisation - Contrôle de la valorisation - Possibilité de recours à un prestataire externe - Instruction n° 2008-06 du 9 décembre 2008 relative à l'organisation des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de valorisation des instruments financiers, prise en application des articles 311-1 et 311-8 du règlement général de l'AMF (mise en ligne sur le site de l'AMF le 30 décembre 2008) (ASF 09.017 du 16 janvier 2009)
- 110 - Recommandation - Actifs financiers valorisés à la juste valeur - Marchés inactifs - Comptes consolidés établis selon les normes IFRS - Recommandation en matière de valorisation de certains instruments financiers à la juste valeur (communiqué de presse de l'AMF du 15 octobre 2008) (ASF 08.316 du 20 octobre 2008)
- 111 - Recommandations du CCSF sur la publicité des produits financiers - Communiqué sur les recommandations du CCSF en matière de publicité pour des produits d'épargne en date du 9 juin - Recommandation du CCSF relative à la publicité des produits financiers du 3 juin 2008 (ASF 08.194 du 24 juin 2008)

Textes divers

- 112 - Directive marchés d'instruments financiers - MIFID - Obligations des entreprises - Conseil en investissement - Gestion de portefeuille - Achat et vente de produits financiers - « *La directive MIFID : guide du consommateur, Investir dans des produits financiers* » version française du document publiée par CESR en février 2008 (ASF 08.099 du 14 mars 2008)
- 113 - Directive marchés d'instruments financiers - Questions / réponses AMF- Fonction de conformité - Transactions personnelles - Conflits d'intérêts - Cartes professionnelles - Catégorisation des clients - Information due aux clients - Evaluation des clients - Conseil en investissement - Contrat client - Meilleure exécution - Rétrocessions de courtage - Déclaration des transactions - Tenue de compte conservation - Dépositaire - Avis d'opéré - Relevés de portefeuille - Document de l'AMF du 23 janvier 2008 recensant les questions / réponses sur les différents éléments d'application des textes transposant la MIF (troisième version) (ASF 08.099 du 14 mars 2008)
- 114 - Directive marchés d'instruments financiers - RTO sur OTC - Procédure de déclaration simplifiée de programme d'activité - Agrément - Courrier de la Direction des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de la Banque de France en date du 4 juin 2008 sur la procédure de déclaration simplifiée de programme d'activité pour le service de RTO sur OPC (ASF 08.181 du 10 juin 2008)
- 115 - Chambre de compensation - Système de règlements livraison d'instruments financiers LCH.CLEARNET SA - Règles de fonctionnement - Modifications - Décision du 19 juin 2008 relative à diverses modifications des règles de fonctionnement de la chambre et du système de règlement livraison d'instruments financiers LCH.CLEARNET SA (ASF 08.307 du 6 octobre 2008) - Décision du 9 décembre 2008 relative aux modifications des règles de fonctionnement de la chambre de compensation et du système de règlement et de livraison d'instruments financiers LCH.CLEARNET SA, en relation notamment avec la troisième phase du projet ESES du groupe EUROCLEAR (ASF 09.021 du 26 janvier 2009)
- 116 - Vente à découvert - Interdiction des transactions non sécurisées - Transparence des positions courtes sur titres du secteur financier - Modèle type de déclaration sur les positions courtes sur titres - Communiqué de presse de l'AMF sur les ventes à découvert : interdiction des transactions non sécurisées et transparence des positions courtes sur titres du secteur financier (mise en ligne sur le site de l'AMF le 19 septembre 2008) - Communiqué de presse de l'AMF énumérant la liste des 15 valeurs concernées par la transparence des positions courtes sur titres du secteur financier (mise en ligne sur le site de l'AMF le 22 septembre 2008) - Modèle type de déclaration sur les positions courtes sur les titres du secteur financier (mise en ligne sur le site de l'AMF le 25 septembre 2008) - Liste des diffuseurs professionnels (mise en ligne sur le site de l'AMF le 22 mai) - Questions/Réponses sur le communiqué de presse du 19 septembre 2008 relatif aux ventes à découvert (mise en ligne sur le site de l'AMF le 23 septembre 2008) (ASF 08.308 du 6 octobre 2008)
- 117 - Allègements de réglementation pour les PSI de petite taille - Mesures validées par l'AMF - Courrier du Secrétaire Général de l'AMF en date du 27 novembre 2008 accompagnant le tableau des mesures d'allègements validées par l'AMF (ASF 08.370 du 10 décembre 2008)

CRÉDIT-BAIL IMMOBILIER (CBI) - SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT DES ÉCONOMIES D'ÉNERGIE (SOFERGIE) - FINANCEMENT LOCATIF DE L'ÉQUIPEMENT DES ENTREPRISES (FLEE) - FINANCEMENT IMMOBILIER (FI) - CAUTION

- 118 - Environnement - Exploitant - Pollution marine - Navire - Loi n° 2008-757 du 1^{er} août 2008 relative à la responsabilité environnementale et à diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans le domaine de l'environnement (ASF 08.247 du 8 août 2008)
- 119 - Partenariats public-privé (PPP) - SOFERGIE - Crédit-bail - Modifications de l'ordonnance et de divers codes - Loi 2008-735 du 28 juillet 2008 relative aux contrats de partenariat (ASF 08.254 du 14 août 2008)
- 120 - CNIL - Délibération - Traitements de données à caractère personnel - Octroi de crédit - Evaluation - Sélection des risques - Score - Délibération n° 2008-198 du 9 juillet 2008 modifiant l'autorisation unique n° AU-005 relative à certains traitements de données à caractère personnel mis en œuvre par les établissements de crédit pour aider à l'évaluation et à la sélection des risques en matière d'octroi de crédit (ASF 08.250 du 12 août 2008)

FINANCEMENT DE L'ÉQUIPEMENT DES PARTICULIERS (FEP)

- 121 - Aide à l'acquisition de véhicules propres - LOA - Décret n° 2007-1873 du 26 décembre 2007 instituant une aide à l'acquisition des véhicules propres (ASF 08.002 du 2 janvier 2008 et 08.047 du 6 février 2008)
- 122 - Aide à l'acquisition de véhicules propres - LOA - Arrêté d'application - Formulaire de demande de versement du bonus et du super bonus - Notice d'information (ASF 08.035 du 1^{er} février 2008) :
 - Arrêté du 26 décembre 2007 relatif aux modalités de gestion de l'aide à l'acquisition des véhicules propres (Journal Officiel du 30 décembre 2007) ;
 - Communiqué de presse du 24 janvier 2008 du Ministère de l'Écologie, du Développement et de l'Aménagement durables ;
 - Demande de versement du bonus et du super bonus ;
 - Notice d'information à l'attention des bénéficiaires potentiels du bonus et du super bonus.
- 123 - Aide à l'acquisition de véhicules propres - LOA - Lettre du 15 février 2008 du Délégué Général de l'ASF au Cabinet du Ministre de l'Écologie - Réponse du Directeur de Cabinet du Ministre du 9 juin 2008 (ASF 08.083 du 11 juin 2008)
- 124 - Bonus écologique - Aide à l'acquisition de véhicules propres - LOA - Crédit bail - Location longue durée - Avenant à la convention entre le CNASEA et les installateurs GPL, les loueurs ou les vendeurs de véhicules propres pour la gestion du bonus écologique (ASF 08.234 du 24 juillet 2008)
- 125 - Aide à l'acquisition des véhicules propres - LOA - Décret n° 2009-66 du 19 janvier 2009 modifiant le décret n° 2007-1873 du 26 décembre 2007 instituant une aide à l'acquisition des véhicules propres - Arrêté du 19 janvier 2009 modifiant l'arrêté 26 décembre 2007 relatif aux modalités de gestion de l'aide à l'acquisition des véhicules propres (ASF 09.038 du 9 février 2009)

FINANCEMENT IMMOBILIER (FI)

- 126 - Avances remboursables sans intérêt - Décret n° 2008-734 du 25 juillet 2008 modifiant le décret n° 2007-464 du 27 mars 2007 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 (ASF 08.240 du 29 juillet 2008)
- 127 - Conditions d'octroi des prêts conventionnés - Plafonds de ressources pour l'octroi des PAS - Relèvement - Arrêté du 21 octobre 2008 modifiant l'arrêté du 4 octobre 2001 relatif aux conditions d'octroi des prêts conventionnés (ASF 08.041 du 12 décembre 2008)

FINANCEMENT DE L'ÉQUIPEMENT DES PARTICULIERS (FEP) - FINANCEMENT IMMOBILIER (FI)

- 128 - FICP- Mode de consultation - Suppression de la voie descendante - Concertation avec la profession bancaire- Tarification - Lettre du Directeur Général des activités fiduciaires et de Place à la Banque de France du 28 novembre 2008 (ASF 08.372 du 10 décembre 2008)

AFFACTURAGE

- 129 - Avances réalisées dans le cadre d'un contrat d'affacturage - Calcul du taux effectif global - Traitement de certains frais et commissions au regard de l'inclusion ou non dans l'assiette du TEG - Traitement du TEG estimatif - Décret n° 2008-449 du 7 mai 2008 relatif au calcul du taux effectif global pour les avances réalisées dans le cadre d'un contrat d'affacturage (ASF 08.158 du 19 mai 2008)

EUROPE

- 130 - Directive SEPA - Marché intérieur - Services de paiement - Directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE ainsi que 2006/48/CE et abrogeant la directive 97/5/CE (ASF 07.396 du 11 décembre 2007)
- 131 - Directive crédit aux consommateurs - Résolution législative du Parlement européen du 16 janvier 2008 relative à la position commune du Conseil en vue de l'adoption de la directive concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CEE (ASF 08.025 du 28 janvier 2008 et 08.164 du 22 mai 2008)
- 132 - Lieu des prestations de services - Locations de moyens de transport - Directive 2008/8/CE du Conseil du 12 février 2008 modifiant la directive 2006/112/CE en ce qui concerne le lieu des prestations de services (ASF 08.190 du 23 juin 2008)
- 133 - Règlements communautaires - Obligations contractuelles (ROME I) - Obligations non contractuelles (ROME II) - Règlement (CE) n° 593/2008 du Parlement européen et du Conseil du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles - Règlement (CE) n° 864/2007 du Parlement européen et du Conseil du 11 juillet 2007 sur la loi applicable aux obligations non contractuelles (« Rome II ») (ASF 08.257 du 19 août 2008)
- 134 - Application de réserves obligatoires - Règlement (CE) n° 1052/2008 de la Banque centrale européenne du 22 octobre 2008 modifiant le règlement (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9) concernant l'application de réserves obligatoires (BCE/2008/10) (ASF 08.330 du 3 novembre 2008)

La liste de chaque texte répertorié figure sur le site de l'ASF
<http://www.asf-france.com>
(rubrique : Le rapport annuel)

Crédit photos : a4stockphotos - AGphotographer - Christopher Nolan - Diego Cervo - Federico Igea - Irochka - Jean-Christophe Moreau - Kati Molin - Maigi - Mikael Damkier - Monkey Business - Paul Laroque - Philippev - Richard Villalon - Studioli - Svlumagraphics - Tan Kian Khoon - Yuri Arcurs, X ...

Dépôt légal : Juin 2009 - N° 5339

Création : JCh Moreau, Consultants

Conception de la couverture : Frédéric Noyé

Compogravure, impression, reliure : Imprimerie Chirat - 42540 Saint-Just-la-Pendue



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 ● E-mail : 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