BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTÈME

# AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

**du 1er février 2013**

**sur une garantie d'État portant sur certains engagements de filiales de Dexia SA**

**(CON/2013/8)**

## Introduction et fondement juridique

Le 14 décembre 2012, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministère français de l'économie et des finances portant sur un projet de loi de finances pour 2012 concernant une garantie d'État couvrant certains prêts accordés à Dexia SA et à Dexia Crédit Local SA (ci-après « le projet de loi »). La BCE a été invitée à émettre un avis en extrême urgence.

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et de l'article 2, paragraphe 1, sixième tiret, de la décision 98/415/CE du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation[1], étant donné que le projet de loi a trait aux règles applicables aux établissements financiers dans la mesure où elles ont une incidence sensible sur la stabilité des établissements et marchés financiers. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

## 1. Objet du projet de loi

1.1 Le projet de loi modifie l'article 4 de la loi de finances rectificative pour 2011 (loi n°2011-1416 du 2 novembre 2011) sur laquelle la BCE a été consultée (CON/2011/85) et qui a autorisé le ministre de l'économie et des finances à accorder à titre onéreux, conjointement avec la Belgique et le Luxembourg, une garantie d'État aux financements levés ou émis par Dexia SA et Dexia Crédit Local SA avant le 31 décembre 2021. Le montant maximal actuel des encours garantis par les trois États est de 90 milliards d'EUR dont 36,5% est supporté par la France, ce qui représente un montant de 32,85 milliards d'EUR.

Les principales modalités du dispositif de garantie alors prévues demeurant inchangées, l'avis CON/2011/85 continue de s'appliquer, ce que la BCE rappelle aux fins du présent avis.

1 JO L 189 du 3.7.1998, p. 42.

1.2 Dans le cadre du démembrement progressif du groupe Dexia et suite à l'accord conclu par les gouvernements belge, français et luxembourgeois le 8 novembre 2012, conduisant à la recapitalisation de Dexia SA, le projet de loi modifierait à présent le dispositif de garantie prévu par la loi de finances rectificative pour 2011 (loi n° 2011-1416 du 2 novembre 2011) afin de préciser la garantie des financements et de modifier la part de la France dans la garantie et le montant maximal de celle-ci.

L'article 4 du projet de loi précise la garantie des financements sous quatre angles :

a) il introduit la notion d' « investisseur qualifié » qui inclut les filiales directes et indirectes de Dexia SA ou de Dexia Crédit Local SA ;

b) il précise que la « garantie » porte sur le principal, les intérêts, frais et accessoires des financements, obligations et titres de créances garantis ;

c) il précise le régime des émissions en devises[2] ;

d) il augmente le montant maximal des encours garantis par la France, lequel ne peut être supérieur à 45,59% du montant total garanti par les trois États.

La portée de la garantie serait tout d'abord étendue aux engagements pris par les filiales du groupe Dexia. Le groupe Dexia a l'intention d'émettre, via ses filiales américaines, des obligations garanties libellées en euros et en dollars des États-Unis qui seraient investies auprès d'investisseurs américains, étant donné l'intérêt limité des investisseurs européens pour ces instruments dans le contexte de la crise des obligations souveraines en Europe.

Le projet de loi clarifie que les engagements couverts par la garantie peuvent prendre la forme de financements, obligations et titres de créances. Il précise également que le montant du principal des encours garantis ne peut être supérieur à 38,76 milliards d'EUR, en tenant compte, pour les financements, obligations ou titres de créances libellés en dollars des États-Unis d'Amérique, dollars canadiens, livres sterling, yens ou francs suisses, de leur contre-valeur en euros, à cette date.

La répartition du montant total de la garantie, qui serait à présent de 85 milliards d'EUR au lieu de 90 milliards d'EUR, entre la Belgique, la France et le Luxembourg, serait ajustée. La France garantirait à présent 45,59% de ce montant, à savoir 38,76 milliards d'EUR, et non plus 32,85 milliards d'EUR, ce qui correspondait à 36,5% de 90 milliards d'EUR.

La garantie – qui serait encore accordée en vertu de la loi de finances rectificative pour 2011 (loi n° 2011-1416 du 2 novembre 2011) – s'exercera sauf dispositions contraires des conventions conclues par le ministre chargé de l'économie. Cette modification apporte plus de souplesse dans la mise en œuvre de la garantie, laquelle peut être appelée de manière préventive afin d'éviter un défaut à l'échéance ou sans que des montants précis dus à une date spécifique soient mentionnés,

2 En 2011 et 2012, le financement en devises a représenté jusqu'à 45% des émissions de Dexia. Voir les travaux préparatoires du Sénat, rapport 203 de M. François Marc.

ces conditions étant difficilement réunies lorsque les titres garantis sont détenus dans un système de règlement des opérations sur titres.

1.3 Les dispositions de la loi de finances rectificative pour 2011 relatives à la durée de la garantie qui couvre tous les engagements pris avant le 31 décembre 2021[3], l'obligation de rémunération imposée au groupe Dexia et les pouvoirs du ministre de l'économie et des finances afférents aux mesures de mise en œuvre demeurent inchangés.

## 2. Violation de l'obligation de consultation

La BCE a reçu une demande de consultation urgente de la part du ministère français de l'économie et des finances portant sur le projet de loi le 14 décembre 2012. Le processus législatif avait commencé au parlement le 14 novembre 2012. La demande de consultation précisait que les autorités françaises sollicitaient l'avis de la BCE « *le plus rapidement possible et en tout état de cause avant le 17 décembre 2012* ». Le parlement français a adopté le projet de loi à sa session parlementaire du 19 décembre 2012[4].

En vertu de l'article 4 de la décision 98/415/CE, la BCE doit être consultée « *en temps utile* » au cours du processus normatif. Ceci signifie que la consultation devrait avoir lieu à un stade du processus normatif qui laisse suffisamment de temps à la BCE pour examiner les projets de réglementation et pour adopter son avis.

En vertu de l'article 3, paragraphe 4, de la décision 98/415/CE, les États membres sont tenus de suspendre le processus d'adoption du projet de réglementation jusqu'à ce que la BCE ait rendu son avis afin que les autorités nationales compétentes puissent délibérer utilement sur l'avis de la BCE avant l'adoption de la réglementation.

À cet égard, la BCE souligne que même les cas d'urgence particulière ne dispensent pas les autorités nationales de leur devoir de consulter la BCE et de laisser suffisamment de temps pour permettre qu'il soit tenu compte de son point de vue conformément à la décision 98/415/CE. Les autorités françaises auraient dû consulter la BCE plut tôt ou auraient dû reporter le vote final sur le projet de loi jusqu'à une date qui aurait permis une consultation adéquate de la BCE, de même que la prise en compte effective de l'avis de la BCE. La BCE apprécierait que le ministère honore son obligation de consulter la BCE en temps utile, à l'avenir.

## 3. Remarques particulières

3.1 La BCE accueille favorablement les efforts de coordination de la Belgique, de la France et du Luxembourg dans le contexte de la réorganisation du groupe Dexia. Elle relève avec satisfaction

3 Article 4 de la loi de finances rectificative pour 2011 (loi n° 2011-1416 du 2 novembre 2011).

4 La loi a été publiée le 29 décembre 2012 au Journal officiel. Loi de finances rectificative pour 2012 (loi n° 2012-1510 du 29 décembre 2012).

que le projet de loi a principalement pour objectif une meilleure cohérence entre les concepts utilisés dans les lois belge, française et luxembourgeoise visant à décrire la portée, la nature et les modalités de la garantie accordée au groupe Dexia. Ceci contribuerait à améliorer la sécurité juridique et l'égalité des conditions de concurrence dans les trois États membres s'agissant de la mise en œuvre de la garantie.

3.2 La BCE comprend que l'extension du dispositif de garantie aux obligations et titres de créance bénéficierait aux émissions de ces instruments par des filiales de Dexia SA et de Dexia Crédit Local SA. En conséquence, et pour autant que ces mesures sont nécessaires pour limiter l'ampleur ou les effets d'une crise soudaine sur les marchés financiers ou une menace grave de risque systémique, une garantie d'État pourrait donc être accordée en vertu du droit français au profit de ces filiales, bien qu'elles soient implantées dans des pays étrangers. Lorsqu'il détermine quelle filiale bénéficierait effectivement de la garantie et lorsqu'il convient avec le groupe Dexia des modalités précises, y compris de la rémunération, le ministre de l'économie et des finances resterait néanmoins tenu de se conformer aux règles de l'Union en matière de concurrence et d'aides d'État. Le ministère serait également tenu d'observer les principes dégagés dans de précédents avis de la BCE[5], selon lesquels, il convient que les garanties d'État, i) répondent aux difficultés de financement de banques solvables faisant face à une pénurie de liquidités en améliorant le fonctionnement du marché de la dette bancaire à plus long terme ; ii) maintiennent des conditions de concurrence égales entre les établissements financiers et évitent des distorsions de marché ; et iii) assurent la cohérence dans la gestion de la liquidité de l'Eurosystème.

3.3 Le BCE observe, toutefois, que l'un des objectifs de l'extension de la garantie est de permettre l'émission d'obligations libellées en euros, en dollars des États-Unis, en dollars canadiens, en livres sterling, en yens japonais ou en francs suisses aux fins d'investissement auprès d'investisseurs institutionnels étrangers. Si les instruments sous-jacents ne devaient pas être émis et détenus au sein de la zone euro, ils seraient alors non éligibles aux fins des opérations de politique monétaire au sens de l'article 1er, paragraphe 2, de l'orientation BCE/2012/18 du 2 août 2012 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties[6].

3.4 S'agissant des instruments émis et détenus au sein de la zone euro, la restriction quantitative prévue à l'article 5 de l'orientation BCE/2012/18 s'appliquerait. Dans les deux cas, la BCE accueille favorablement le fait que l'émission de ces obligations garanties n'aurait pas d'incidence sur la conduite et la mise en œuvre de la politique monétaire dans la zone euro.

3.5 À des fins de transparence, la BCE recommande de préciser dans le projet de loi quelles filiales seront couvertes par ces garanties et en bénéficieront. Une référence d'ordre général à des filiales directes ou indirectes de Dexia SA ou de Dexia Crédit Local SA serait de nature à induire en erreur

5 CON/2011/79, point 3, CON/2012/85, point 2.2 et CON/2012/4, point 3.

6 JO L 218 du 15.8.2012, p. 20.

en une période de restructuration du groupe au cours de laquelle certaines filiales sont vendues tandis que d'autres sont en voie de résolution ou de liquidation.

3.6 La BCE comprend que les effets des garanties accordées au groupe Dexia pourraient se prolonger jusqu'au 31 décembre 2031. Le projet de loi pourrait clarifier si des modifications seraient susceptibles d'intervenir s'agissant de la nécessité de ces garanties, compte tenu de la transposition en 2015 de la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil établissant un cadre pour le redressement et la résolution des défaillances d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement et modifiant les directives 77/91/CEE et 82/891/CE du Conseil ainsi que les directives 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE et 2011/35/UE et le règlement (UE) n° 1093/2010[7]. Cette directive pourrait fournir des instruments supplémentaires également pour la résolution du groupe Dexia.

Le présent avis sera publié sur le site internet de la BCE.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 1er février 2013.

[signé]

*Le président de la BCE*

Mario DRAGHI

7 COM(2012) 280/3.