FR

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 4 août 2004

sollicité par le ministère belge des Finances
sur un avant-projet de loi relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers

(CON/2004/27)

1. Le 22 juin 2004, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministère belge des Finances portant sur un avant-projet de loi relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers (ci-après l'« avant-projet de loi »).

2. La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 105, paragraphe 4, deuxième tiret, du traité instituant la Communauté européenne et de l'article 2, paragraphe 1, troisième, cinquième et sixième tirets, 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], dans la mesure où l'avant-projet de loi concerne i) la Banque Nationale de Belgique (BNB), ii) les établissements et systèmes de règlement et iii) la stabilité des établissements et marchés financiers. La BCE n'a pas d'observations à formuler sur les dispositions fiscales de l'avant-projet de loi, vu qu'elles n'apparaissent pas avoir d'implications sur les domaines de compétence de la BCE.

3. La BCE observe que l'avant-projet de loi a pour objet principal de mettre en œuvre en Belgique la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (ci-après la « directive »)[2]. Ainsi que la BCE l'a déjà indiqué par le passé, il est dans son intérêt que la directive soit mise en œuvre de manière harmonisée[3] et elle se félicite de ce que l'avant-projet de loi n'ait pas recours aux possibilités de dérogation prévues par la directive. En outre, la BCE remarque que, tandis que les autorités nationales ne sont pas juridiquement tenues de consulter la BCE sur les projets de lois nationaux visant exclusivement à mettre en œuvre les directives communautaires, l'avant-projet de loi contient un nombre considérable de dispositions qui vont au-delà de la simple mise en œuvre de la directive et qui justifient ainsi la compétence de la BCE établie au point 2. En effet, l'avant-projet de loi aborde des questions qui concernent

1 JO L 189 du 3.7.1998, p. 42.
2 JO L 168 du 27.6.2002, p. 43.
3 Voir l'avis de la BCE CON/2003/11, point 2 (texte disponible sur le site Internet de la BCE, http://www.ecb.int).

directement les domaines de compétence fondamentaux de l'Eurosystème et il aura une incidence tant sur l'utilisation efficace et sûre des contrats de garantie financière sur les marchés financiers de l'UE que sur les opérations garanties de l'Eurosystème.

4. De plus, la BCE remarque que le champ d'application de l'avant-projet de loi est plus large que celui de la directive en ce qui concerne à la fois les garanties financières et les conventions de *netting*. Au regard des contrats de garantie financière (les conventions de *netting* sont examinées au point 11), l'avant-projet de loi s'applique en principe à tous les contrats de garantie financière sans restriction quant aux catégories de bénéficiaires ou de constituants de la garantie, et il recouvre donc les personnes physiques (article 4, § 1er). La seule exception concerne les contrats de garantie financière avec transfert de propriété autres que les opérations de cession-rétrocession (*repos*) (voir point 10). L'avant-projet de loi met aussi en place des règles uniformes concernant notamment i) la preuve de la conclusion des contrats de garantie financière (article 6), ii) la réalisation et l'utilisation d'une garantie financière sous la forme d'un gage, qui correspond en droit belge au « contrat de garantie financière avec constitution de sûreté » visé dans la directive (articles 8, 9 et 11) et iii) tout contrat de garantie financière avec transfert de propriété prenant la forme d'une opération de cession-rétrocession (article 13). La BCE souligne que l'Eurosystème a un intérêt fondamental à ce qu'il existe des méthodes de constitution de garantie simples, fiables et dotées de procédés de réalisation efficaces, en ce qu'elles contribuent notamment à assurer le bon fonctionnement de la politique monétaire unique de l'Eurosystème[4]. La BCE souligne encore que l'établissement de différents régimes pour la constitution et l'utilisation du même type de garantie, selon la nature des parties en jeu, nécessite que soit déterminé le statut des parties à un contrat et est susceptible de perturber le fonctionnement des opérations garanties[5]. Sous réserve des énonciations du point 10, la BCE est donc favorable au champ d'application large et à la démarche uniforme appliquée aux contrats de garantie financière qui ressortent de l'avant-projet de loi. Dans ce cadre, la BCE remarque que le fait que le champ d'application de l'avant-projet de loi s'étend aux personnes physiques est sans préjudice de la législation régissant la protection des consommateurs (article 2). Toutefois, la BCE se pose la question de savoir si l'harmonisation des méthodes de réalisation applicables aux gages, qui emportent la non-intervention préalable d'un tribunal, n'a pas une incidence sur l'article 119nonies, § 2, dernier alinéa, de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers. En particulier, cette disposition mentionne le rôle du président du tribunal de commerce dans le cadre de la réalisation d'un gage sur des titres de créance accordé par un organisme de placement en créances. Par conséquent, la BCE recommande de supprimer ce rôle lorsque les titres de créance remis en gage sont des instruments financiers ou des espèces.

5. La BCE observe que l'article 3, 1°, de l'avant-projet de loi définit les « instruments financiers » par référence à l'article 2, 1°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et

4 Voir l'avis CON/2003/11, point 4.

5 Voir l'avis CON/2003/11, point 5.

aux services financiers. La BCE se félicite que cette définition soit plus large que celle de la directive. Toutefois, conformément à la suggestion faite par la BCE au moment où la directive a été proposée, suggestion qui demeure pertinente et que la BCE maintient, la BCE suggère que soit considérée la question de savoir si le champ d'application de l'avant-projet de loi pourrait être étendu à tous les types d'actifs qui sont éligibles aux opérations de crédit de l'Eurosystème, y compris notamment les crédits octroyés sous la forme de prêts bancaires[6].

6. La BCE relève que l'article 4, § 1er, dernier alinéa, de l'avant-projet de loi garantit la sécurité juridique en ce que la condition générale en droit belge imposant au constituant de gage de ne pas rester en possession de l'actif remis en gage, est satisfaite si les instruments financiers sont inscrits au crédit d'un compte spécial, y compris d'un compte ouvert au nom du constituant du gage (gage *hold-in-custody*). La BCE considère, notamment lorsqu'un tel gage *hold-in-custody* est utilisé et afin de satisfaire à la condition de dépossession, que le constituant du gage ne devrait pas être en mesure de disposer des instruments financiers remis en gage. La BCE constate que des raisons similaires touchant à la sécurité juridique sous-tendent l'article 5 de l'avant-projet de loi, qui clarifie les conditions de validité et d'opposabilité des contrats de garantie financière conclus par un représentant de bénéficiaires de garantie, agissant en son propre nom mais pour le compte desdits bénéficiaires (*security agent*). Dans la même veine, la BCE retient que l'article 20, 2°, et l'article 25, 2°, de l'avant-projet de loi clarifient la protection du créancier gagiste en cas d'absence de droit de propriété du constituant du gage sur les titres inscrits en compte. La BCE est satisfaite de ces clarifications eu égard à l'importance primordiale de la sécurité juridique et aux avantages que celle-ci emporte, en particulier dans un domaine où le volume des transactions est considérable et où le manque de sécurité juridique pourrait avoir des effets d'ordre systémique majeurs.

7. De surcroît, la BCE se félicite de la conformité avec les dispositions pertinentes de la directive, des dispositions de l'avant-projet de loi concernant i) la preuve de la conclusion des contrats de garantie financière et de la constitution d'une garantie financière (article 6), ii) les modes de réalisation d'une garantie financière constituée en vertu d'un contrat de garantie financière avec constitution de sûreté (un gage en droit belge) et l'absence de conditions régissant une telle réalisation (articles 8 et 9), et iii) le droit d'utilisation de la garantie financière en vertu dudit contrat (article 11). Pour ce qui concerne la mention, à l'article 6 de l'avant-projet de loi, de ce que la preuve de la conclusion d'un contrat peut être établie par toutes voies de droit admises en matière commerciale, la BCE relève que ce type de preuve s'appliquera à tous les contrats de garantie financière, y compris les contrats constitués par un gage sur une garantie financière régi par le droit civil. S'agissant des articles 8 et 9 de l'avant-projet de loi, la BCE retient que les règles de réalisation uniformes s'appliqueront aussi aux gages commerciaux portant sur une garantie financière, ce qui justifie que l'avant-projet de loi abroge également la législation belge en vigueur en matière de réalisation de ladite garantie, à savoir l'article 4, troisième et quatrième alinéas, de la loi du 5 mai 1872. Au regard du fait que cette législation s'applique également au privilège légal

6 Voir l'avis de la BCE CON/2001/13, point 10 (JO C 196 du 12.7.2001, p. 12) et l'avis CON/2003/11, point 6.

des commissionnaires et de leurs bailleurs de fonds, la BCE pose la question de savoir si cette abrogation ne pourrait pas aussi avoir une incidence sur la procédure d'exécution de ce privilège lorsqu'il concerne des instruments financiers ou des espèces.

8. La BCE accueille favorablement l'abolition, à l'article 7, § 1er, de l'avant-projet de loi, des conditions de forme applicables, en droit belge, au gage civil portant sur une garantie financière. La BCE relève que le droit belge ne contient actuellement pas de conditions de forme pour la constitution, la validité et l'opposabilité des gages suivants :

   i) d'une manière générale, les gages commerciaux portant sur une garantie financière, et

   ii) particulièrement, les gages portant sur des types spécifiques de garantie financière (c'est-à-dire les titres dématérialisés et les instruments financiers soumis à l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967),

   outre la condition générale de dépossession du gage, qui est confirmée à l'article 4, § 1er, deuxième alinéa de l'avant-projet de loi et qui est autorisée en vertu de l'article 3, paragraphe 2, de la directive.

   Par conséquent, la BCE se félicite de ce que l'adoption de l'avant-projet de loi emportera conformité avec l'article 3 de la directive.

9. La BCE note que l'article 10 de l'avant-projet de loi concerne le rang d'un gage par rapport à deux types de privilèges légaux portant sur les mêmes actifs financiers. Ces privilèges sont les suivants : i) le privilège des intermédiaires qualifiés et des organismes de compensation et de liquidation sur la garantie financière constituée respectivement par leurs clients et participants et ii) le privilège de la BNB sur les titres détenus en compte auprès de la BNB au nom de leurs propriétaires ou auprès du système de compensation de titres de celle-ci. La BCE considère que la question du rang est le plus à même de se poser en cas d'intervention du bénéficiaire du privilège légal comme tiers dépositaire convenu d'actifs financiers en exécution d'un gage sur ces actifs. L'avant-projet de loi établit la primauté du gage, sauf accord contraire des parties et pour autant que le bénéficiaire du privilège légal ait accepté d'inscrire les instruments financiers ou les titres remis en gage au crédit d'un compte spécial ou, s'agissant d'espèces, ait reconnu la mise en gage des espèces. Pour les mêmes raisons que celles énoncées au point 6, la BCE est satisfaite de cette clarification.

10. La BCE relève que l'article 12 de l'avant-projet de loi, qui traite des contrats de garantie avec transfert de propriété autres que les opérations de cession-rétrocession, est destiné à mettre en œuvre l'article 6 de la directive. La BCE remarque également que, contrairement à ce qu'il en est pour les gages, les opérations de cession-rétrocession et les conventions de *netting*, l'article 12 ne s'applique pas aux conventions passées entre personnes physiques ou avec celles-ci. Tout en reconnaissant que la directive ne s'applique pas aux personnes physiques, la BCE met en exergue la similarité d'un point de vue économique et financier des gages et des contrats de garantie avec transfert de propriété (qu'ils soient des opérations de cession-rétrocession ou non), ainsi que l'avantage lié au fait que tous les types de contrats de garantie financière bénéficient d'un même

régime juridique, simple et fiable, indépendamment de la nature des parties en cause (voir point 4). La BCE recommande donc d'étudier s'il serait possible de répondre aux préoccupations qui motivent cette exclusion complète en ayant recours à la référence générale à la protection des consommateurs figurant à l'article 2 de l'avant-projet de loi. Cela aurait en outre l'avantage de favoriser l'uniformité, la clarté et la sécurité juridique des dispositions de l'avant-projet de loi.

11. Pour ce qui est des conventions de *netting*, la BCE remarque que l'article 14 de l'avant-projet de loi, qui reconnaît la convention de *netting* et la clause résolutoire ou de déchéance du terme permettant la compensation, va au-delà de la directive en ce que ses dispositions ne sont pas restreintes i) aux clauses de compensation avec déchéance du terme qui comprennent un contrat de garantie financière, ni ii) à des catégories spécifiques de parties à la convention. La BCE accueille favorablement l'amplitude de cette démarche en ce qu'elle estime essentiel d'établir une sécurité juridique de haut niveau en matière de réalisation des clauses de compensation avec déchéance du terme, en cas de défaillance d'une contrepartie. L'application uniforme des clauses de compensation avec déchéance du terme à toutes les transactions financières assure la sécurité juridique et garantit le niveau nécessaire de protection juridique d'instruments financiers essentiels, dont le rôle sur les marchés financiers est vital. Cela favorisera la sécurité des transactions et la confiance légitime des parties dans un domaine où une quelconque incertitude risque de créer de sérieux dommages systémiques et de compromettre l'efficacité du marché. En outre, la BCE comprend qu'il ressort de l'article 7, paragraphe 1, point b), de la directive que la cession de droits produit les mêmes effets juridiques dans le cadre de l'exécution d'une clause de compensation avec déchéance du terme que, par exemple, une saisie ou un état d'insolvabilité. Afin que la signification de cet article soit reflétée au mieux, l'article 14 de l'avant-projet de loi pourrait être rédigé comme suit :

« Les conventions de *netting*, ainsi que les clauses et conditions résolutoires ou de déchéance du terme stipulées pour permettre la novation ou la compensation, peuvent, <u>en cas de cession des droits</u> sur lesquels elles portent, de procédure d'insolvabilité, de saisie ou de toute situation de concours, être opposées aux créanciers […]. »

Afin de couvrir les cas de survenance d'une telle cession, il serait utile que l'article 14 de l'avant-projet de loi comporte une référence au moment où la dette et la créance devant être compensées sont nées. Enfin, la BCE observe que l'article 14 de l'avant-projet de loi n'envisage les questions d'opposabilité des conventions de *netting* qu'en cas d'insolvabilité ou de situation similaire. La BCE constate que le droit belge n'établit pas en général de conditions de forme sous-tendant l'efficacité et l'opposabilité des conventions de *netting*. Toutefois, la BCE pose la question de savoir si, au vu de l'article 7, paragraphe 2, de la directive, l'avant-projet de loi ne devrait pas expressément énoncer que, même si la convention de *netting* ne contient pas de disposition expresse à cet effet, la convention ne sera soumise, en cas de survenance d'un cas de *netting*, à aucune formalité, telle qu'une notification ou une lettre de défaillance de la part de la partie qui entend invoquer le cas, sauf accord contraire des parties.

12. La BCE note encore que les articles 15 et 16 de l'avant-projet de loi traitent particulièrement de la validité, de l'opposabilité et des effets juridiques des garanties financières et des conventions de *netting* ainsi que de la protection des opérations de substitution et de garantie complémentaire (appel de marge), en cas de procédure d'insolvabilité ou de saisie. Au vu de l'article 8, paragraphe 3, point b), ii) de la directive, la BCE s'interroge sur la nécessité de disposer, à l'article 15, § 1er, de l'avant-projet de loi, d'une référence expresse à l'article 17, 3°, de la loi sur les faillites. Une telle référence pourrait donner à penser que d'autres dispositions pertinentes de la loi sur les faillites, qui ne concernent pas la règle dite « de l'heure zéro », ne sont pas applicables à l'article 15 de l'avant-projet de loi. L'article 17, 3°, de la loi sur les faillites traite de la question distincte de l'interdiction de constituer un gage pour une dette antérieurement contractée, durant la période suspecte précédant une faillite. De plus, l'article 15, § 1er, de l'avant-projet de loi – y compris la référence qu'il fait à l'article 17, 3°, de la loi sur les faillites – est applicable aux opérations de substitution et aux garanties complémentaires (article 15, § 2), ce qui semble pourtant contraire à l'article 16, §§ 1er et 2, de l'avant-projet de loi, qui exclut expressément l'application de l'article 17, 3°, de la loi sur les faillites aux opérations de substitution et aux garanties complémentaires. Par conséquent, la BCE pose la question de savoir s'il est pertinent de faire, à l'article 15, § 1er, une référence à l'article 17, 3°, de la loi sur les faillites.

13. La BCE se félicite de ce que l'article 17 de l'avant-projet de loi, qui traite de diverses questions de droit international privé, reflète l'article 9 de la directive, outre l'ajout justifiable, à l'article 17, d'une référence à l'éventuelle application de l'article 8, § 2, de la loi du 28 avril 1999. Conformément aux énonciations de l'exposé des motifs de l'avant-projet de loi, la BCE observe que l'avant-projet de loi pourrait être affecté par la Convention de la Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire (ci-après la « Convention »), dont la ratification est actuellement étudiée par la Communauté européenne et les États membres. L'article 9 de la directive et, donc, l'article 17 de l'avant-projet de loi ne sont pas compatibles avec la Convention, dans la mesure où celle-ci adopte une approche basée sur le choix de la loi applicable. La BCE insiste sur le fait que toutes les parties participant au processus législatif devraient étudier soigneusement l'incidence potentielle de la Convention sur la stabilité systémique et sur le traitement des opérations de garantie afin d'éviter l'abaissement du niveau de protection actuel[7]. Cela pourrait notamment amener à restreindre les règles du choix de la loi applicable aux droits de propriété sur les titres détenus sur des comptes auprès d'un système important du point de vue systémique (en particulier les systèmes de règlement des opérations sur titres évalués et utilisés par l'Eurosystème) à la loi régissant ce système, ainsi qu'à prendre d'autres mesures destinées à protéger le caractère définitif, la sécurité et la transparence du système.

14. La BCE observe que l'article 18 de l'avant-projet de loi ne réglemente que les titres belges dématérialisés de la dette publique détenus en compte, pour compte de tiers, par des établissements qui sont situés en Belgique, contrairement à la situation actuelle où cette réglementation s'étend

7 Voir également l'avis CON/2003/11, point 13.

aussi aux titres dématérialisés belges qui sont détenus en dehors de la Belgique. En outre, l'agrément de certains de ces établissements est transféré du ministère des Finances à la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA) belge. La BCE relève que l'article 22 de l'avant-projet de loi charge ainsi la CBFA de contrôler le respect par ces établissements des règles régissant la détention de titres dématérialisés de la dette publique et prévoit la faculté pour la CBFA d'imposer des sanctions et de prendre d'autres mesures à l'égard de ces établissements en cas de non-respect.

15. La BCE accueille aussi favorablement le fait que l'article 19 de l'avant-projet de loi renforce la mission de la BNB en tant qu'organisme de liquidation chargé de la détention de titres de la dette publique et de la liquidation des transactions sur ces titres. Elle remarque que les établissements détenant de tels titres en compte ne seront plus tenus d'inscrire ces titres uniquement et/ou directement sur leurs comptes auprès de la BNB. En effet, l'article 19 de l'avant-projet de loi instaure un système faisant intervenir des titres dématérialisés de la dette publique détenus indirectement à niveaux multiples. Dans ce cadre, la BCE souligne l'importance du rapprochement périodique des registres propres des systèmes de liquidation de titres avec ceux de l'organisme chargé des comptes de l'émetteur, en l'espèce la BNB. Afin de faciliter les transferts entre les systèmes de liquidation de titres internationaux, l'article habilite en outre le Roi à réglementer le maintien en compte de titres dématérialisés libellés en monnaies étrangères ou en unités de compte ainsi que le maintien en compte de titres.

16. Pour des raisons touchant à la stabilité financière, la BCE se félicite de ce que les articles 22bis et 23bis de l'avant-projet de loi étendent le champ du contrôle prudentiel consolidé effectué par la CBFA aux organismes de liquidation visés par la loi du 2 août 2002 et aux organismes dont l'activité consiste à assurer la gestion opérationnelle de services fournis par de tels organismes de liquidation. La BCE est également favorable au fait que l'article 26bis de l'avant-projet de loi étend le régime de contrôle de la CBFA appliqué aux organismes de liquidation ainsi que l'*oversight* de la BNB appliqué aux systèmes de liquidation, aux organismes établis en Belgique assurant une telle gestion opérationnelle de services. La BCE note que ces organismes seront désignés par arrêté royal et que l'objectif est de désigner des organismes qui effectuent, pour des organismes de liquidation, des tâches matérielles et intellectuelles d'une importance substantielle et critique. Les organismes désignés devront se faire agréer par la CBFA et les conditions de leur agrément et de leur fonctionnement seront également réglées par arrêté royal. La BCE remarque, en outre, que ce régime de contrôle et cet *oversight* pourraient être étendus aux organismes établis en dehors de la Belgique. À ce titre, la BCE est favorable à l'exigence expresse qu'une telle extension respecte les obligations internationales de la Belgique. La BCE escompte qu'elle sera consultée sur les arrêtés royaux précités étant donné que leur objet relève de ses domaines de compétence.

17. La BCE confirme qu'elle ne voit pas d'objection à ce que les autorités nationales compétentes rendent le présent avis public, si elles le jugent bon. Le présent avis sera publié sur le site Internet de la BCE six mois après la date de son adoption.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 4 août 2004.

[signé]

Le président de la BCE

Jean-Claude TRICHET