

**BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE****AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE****du 20 avril 2004****sollicité par le ministère français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie
sur un projet de décret relatif aux titres de créance négociables****(CON/2004/15)**

1. Le 15 mars 2004, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministère français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie portant sur un projet de décret relatif aux titres de créance négociables (ci-après le « projet de décret »).
2. La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 2, paragraphe 1, troisième, quatrième 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 réglementation¹, étant donné que le projet de décret concerne une banque centrale nationale, les statistiques et les 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.
3. L'article 36 de la loi française n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière² (ci-après la « loi ») a modifié les articles L. 213-3 et L. 213-4 du code monétaire et financier (ci-après le « code ») qui concernent le régime applicable à l'émission de titres de créance négociables (TCN). Le projet de décret est pris en application de ces deux articles du code et modifie le décret n° 92-137 du 13 février 1992 relatif aux titres de créance négociables³ (ci-après le « décret »). Dans son avis de décembre 2002 sur l'avant-projet de la loi⁴, la BCE a accueilli favorablement l'objectif des autorités françaises visant à la modernisation et à la simplification de certaines des règles applicables au marché des TCN. Par exemple, l'obligation de justifier de deux ans d'existence imposée aux personnes morales émettrices de TCN a été abrogée, tandis que le régime linguistique applicable aux émetteurs pour l'établissement de la documentation financière a été assoupli. En outre, la loi a étendu la capacité d'émettre des TCN, notamment, aux collectivités locales, aux États, à certains types d'associations et aux fonds communs de créances.

1 JO L 189 du 3.7.1998, p. 42.

2 *Journal Officiel* de la République française n° 177 du 2 août 2003.

3 *Journal Officiel* de la République française n° 32 du 14 février 1992.

4 CON/2002/32, 18 décembre 2002.

4. Le projet de décret vise à clarifier davantage les conditions d'application des articles L. 213-3 et L. 213-4 du code ainsi que les compétences de la Banque de France relativement au marché des TCN. Les TCN doivent avoir un montant unitaire au moins égal à la contre-valeur de 150 000 euros⁵. Aux termes de l'article 4, point c), du règlement COB n° 98-08 relatif à l'offre au public d'instruments financiers⁶, l'établissement d'un prospectus simplifié n'est pas exigé pour les offres au public d'instruments financiers dont le montant est au moins équivalent à 150 000 euros. Toutefois, selon l'article 8 du décret tel que modifié par le projet de décret, les émetteurs de TCN doivent remettre à la Banque de France une documentation financière (comprenant notamment un dossier de présentation financière). La BCE relève également que les entités non contrôlées (c'est-à-dire les entités qui ne sont pas des établissements de crédit, des entreprises d'investissement ou des entreprises d'assurance) dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé doivent fournir une notation de leur programme d'émission ou disposer d'un garant bénéficiant d'une telle notation (article 6 du décret tel que modifié par le projet de décret). La BCE n'a aucune observation particulière à formuler sur ces dispositions.
5. En ce qui concerne le régime linguistique, la documentation financière peut être remise en anglais, à condition qu'elle soit accompagnée d'un résumé en français établi sous la responsabilité de l'émetteur, lorsque les TCN sont placés exclusivement auprès d'investisseurs qualifiés ou lorsqu'ils ne peuvent être souscrits ou acquis que pour un montant au moins équivalent à 50 000 euros (article 12 du décret tel que modifié par le projet de décret). L'obligation de présenter les informations financières pertinentes selon les normes comptables françaises a été supprimée par le projet de décret. La BCE note également que les dossiers de présentation financière (y compris le résumé, le cas échéant) seront mis en ligne sur le site Internet de la Banque de France (article 14 du décret tel que modifié par le projet de décret). La BCE est favorable à ces dispositions. La BCE comprend également que ces dispositions tendent à élargir la base des investisseurs et à accroître la transparence du marché des TCN. Ces modifications correspondent en outre à certaines des recommandations contenues dans le rapport définitif de la Task Force Euribor-ACI sur les papiers européens à court terme⁷ visant à favoriser la convergence des pratiques et des normes de marché hétérogènes qui prévalent actuellement sur des marchés européens à court terme segmentés.
6. L'article 8 du décret tel que modifié par le projet de décret prévoit que la Banque de France peut demander toute information complémentaire à un émetteur de TCN, lorsque sa situation particulière le justifie. L'article 16 du décret tel que modifié par le projet de décret prévoit également que les émetteurs de TCN communiquent à la Banque de France des informations statistiques sur leurs titres, dans les conditions définies par un arrêté ministériel. L'arrêté ministériel du 31 décembre 1998 indique à cet égard que les émetteurs de TCN communiquent à la

⁵ Voir l'arrêté ministériel du 31 décembre 1998 précisant les conditions que doivent remplir les émetteurs de titres de créance négociables, *Journal Officiel* de la République française n° 2 du 3 janvier 1999.

⁶ *Journal Officiel* de la République française n° 51 du 2 mars 1999.

⁷ L'Association ACI-Financial Markets a rendu public le rapport définitif de la Task Force Euribor-ACI intitulé « Final Short-Term European Paper Task Force Report » le 10 mars 2004. Ce rapport peut être consulté sur le site Internet www.aciforex.com.

Banque de France les caractéristiques de chaque émission et lui fournissent des informations sur l'encours quotidien des titres émis. La BCE est d'avis que l'attribution de codes ISIN⁸ aux titres émis et des références aux codes des IFM⁹ en cas d'émission de titres par des établissements de crédit constituent des informations utiles à des fins statistiques. Il convient d'ajouter que l'article 15 du décret énonce que les TCN peuvent être émis en toute devise étrangère mais que la Banque de France peut toutefois décider de la suspension temporaire des émissions de titres libellés dans une devise déterminée pour des « raisons de régulation monétaire ». La BCE note que cette référence à des « raisons de régulation monétaire » remonte à 1992, date à laquelle l'Eurosystème n'existait pas et à laquelle les compétences dans le domaine monétaire n'avaient pas encore été transférées à la BCE. Toutefois, dans la mesure où, après l'institution de l'Eurosystème et l'introduction de l'euro, la signification d'une telle référence pourrait désormais soulever des interrogations, la BCE recommande de remplacer l'expression « pour des raisons de régulation monétaire » par « si les circonstances le justifient ».

7. 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 20 avril 2004.

Le président de la BCE

Jean-Claude TRICHET

⁸ *International securities identification number* (numéro international d'identification des valeurs mobilières).

⁹ Institutions financières monétaires.