



Bruxelles, le 29.6.2016  
COM(2016) 430 final

**RAPPORT DE LA COMMISSION AU CONSEIL ET AU PARLEMENT EUROPÉEN**

**sur l'adéquation de l'article 3, paragraphe 1, de la directive 2002/47/CE  
concernant les contrats de garantie financière**

## 1. INTRODUCTION

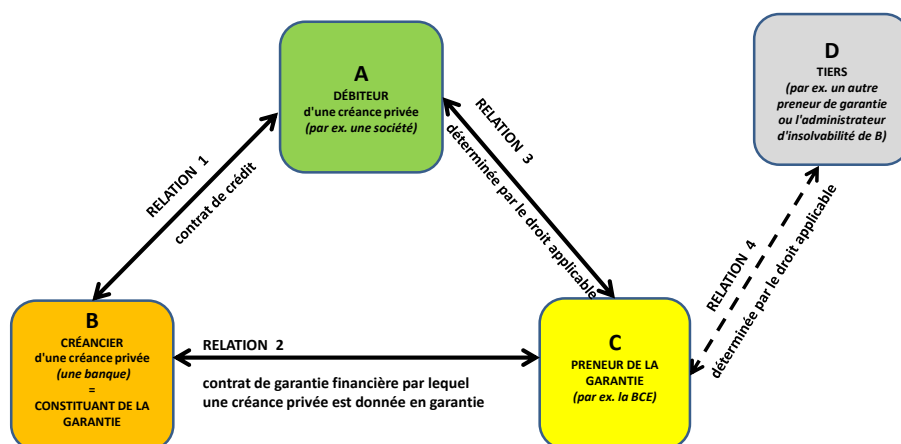
La fourniture d'une garantie (*collateral*) par un emprunteur à un prêteur a pour but de minimiser le risque de pertes financières encouru par le prêteur si l'emprunteur se révèle incapable d'honorer ses engagements. Depuis la crise financière, l'importance de ce type de garanties n'a cessé de croître, du fait de la nécessité pour les marchés de disposer de financements plus sûrs, et par suite d'obligations réglementaires.

La directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière modifiée par la directive 2009/44/CE (ci-après la «DCGF») met en place un cadre juridique harmonisé à l'échelle de l'Union pour la création et l'exécution de ces garanties, sous forme de «*contrats de garantie financière avec transfert de propriété*» (où la pleine propriété de la garantie est transférée au preneur) ou de «*contrats de garantie financière avec constitution de sûreté*» (où le preneur de la garantie reçoit une sûreté, par exemple, un nantissement ou une charge).

À l'origine, la DCGF couvrait uniquement les espèces et les instruments financiers donnés en garantie. Elle supprimait les conditions de forme imposées par les États membres en matière de contrats de garantie financière ou de constitution de garanties, par exemple, les exigences concernant la forme des documents contractuels, l'enregistrement ou d'autres modes de notification. Étant donné que la conséquence d'un non-respect de ces exigences était souvent l'invalidation ou l'inopposabilité de la garantie aux tiers, la levée de ces obstacles a facilité la circulation des espèces et des instruments financiers dans l'Union. En 2009, la DCGF a été modifiée pour inclure dans les garanties les «*créances privées*».

Une «*créance privée*» est définie dans la DCGF comme une créance pécuniaire découlant d'un accord au titre duquel un établissement de crédit consent un crédit sous la forme d'un prêt. La *figure 1* illustre l'utilisation d'une créance privée en tant que garantie: le constituant (B) transfère sa créance privée sur son débiteur (A) à un preneur de garantie (C). Le scénario peut devenir plus complexe et faire intervenir un tiers (D) si la même créance privée est utilisée plusieurs fois (par exemple, si C transfère à son tour la créance) ou si la validité du transfert de créance hors du patrimoine de B est contestée par son administrateur judiciaire.

Figure 1: Relations juridiques intervenant dans la mobilisation de créances privées en garantie



La révision de la DCGF<sup>1</sup> de 2009 empêche les États membres d'exiger que la création ou la validité des contrats de garantie financière relatifs aux créances privées soit subordonnée à l'accomplissement d'un acte formel, tel que l'enregistrement ou la notification du contrat au débiteur. L'objectif est d'éviter qu'un contrat de garantie financière relatif à une créance privée (relation 2 dans la *figure 1*) puisse être invalidé pour la simple raison qu'il n'a pas été enregistré auprès d'une autorité publique ou notifié au débiteur. Mais cette révision laisse aussi aux États membres la faculté<sup>2</sup> d'exiger l'accomplissement d'actes formels, tels que l'enregistrement ou la notification des créances privées utilisées en garantie, à des fins de conclusion, de priorité, d'opposabilité ou d'admissibilité à titre de preuve à l'égard du débiteur (relation 3 dans la *figure 1*) ou de tiers (relation 4 dans la *figure 1*).

Conformément à la révision de 2009, il a été demandé à la Commission de faire rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'opportunité de maintenir cette faculté accordée aux États membres<sup>3</sup>. Le présent rapport rend compte des modalités et des résultats de la mise en œuvre de l'article 3, paragraphe 1, de la DCGF et examine si des modifications de la directive sont requises.

## 2. OBJECTIFS ET METHODOLOGIE

Le présent rapport porte sur la mise en œuvre de l'article 3, paragraphe 1, de la DCGF révisée. Son objet est de déterminer si la directive fonctionne de manière efficace et efficiente en ce qui concerne les actes formels requis pour la constitution en garantie de créances privées.

<sup>1</sup> Article 3, paragraphe 1, deuxième alinéa, première phrase, de la DCGF.

<sup>2</sup> Article 3, paragraphe 1, deuxième alinéa, deuxième phrase, de la DCGF.

<sup>3</sup> Article 3, paragraphe 1, troisième alinéa, de la DCGF.

Pour préparer ce rapport, la Commission a adressé aux États membres, à la BCE et aux États de l'Espace économique européen (EEE) un questionnaire sur la mise en œuvre de l'article 3, paragraphe 1, de la DCGF. 25 États membres y ont répondu<sup>4</sup>. La présente évaluation s'appuie principalement sur ce matériel. Le rapport tient aussi compte des réponses reçues dans le cadre de la consultation publique sur le thème «Construire l'union des marchés des capitaux»<sup>5</sup>.

Certaines informations générales sur le droit des États membres sont tirées d'une étude externe menée pour le compte de la Commission européenne concernant l'opposabilité d'une cession de créance aux tiers et le rang de la créance cédée par rapport aux droits d'autres personnes<sup>6</sup>.

### 3. MISE EN ŒUVRE ET RESULTATS

#### 3.1. Intérêt économique des créances privées

La *figure 2* montre la hausse de l'utilisation des créances privées dans les opérations de crédit de l'Eurosystème. En 2004, elles représentaient 4 % du total des garanties financières. À la fin 2015, leur part atteignait 21 %. L'augmentation la plus forte s'est produite entre 2006 et 2007, ce qui peut être attribué à la décision de l'Eurosystème d'inclure les créances privées dans la liste des garanties acceptées pour les opérations de crédit dans la catégorie des actifs non négociables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007<sup>7</sup>. Cette décision a créé des conditions uniformes, notamment en ce qui concerne les critères d'éligibilité des créances privées en tant que garanties pour de telles opérations<sup>8</sup>. Les réponses des États membres de la zone euro confirment que les créances privées sont largement acceptées par leurs banques centrales<sup>9</sup> ou communément utilisées comme garanties<sup>10</sup>.

*Figure 2: Données de la BCE concernant les créances privées dans les opérations de crédit de l'Eurosystème*

<b>Mrd d'EUR, après valorisation et décotes, moyennes de fin de mois, pour chaque période</b>			
<b>Année</b>	<b>Utilisation de créances privées:</b>	<b>Total des garanties (collateral):</b>	<b>Créances privées en % du total des garanties (collateral) utilisées:</b>
<b>2004</b>	33,5	817	4 %
<b>2005</b>	35,4	900	4 %
<b>2006</b>	36,3	959	4 %

<sup>4</sup> Aucune réponse n'a été reçue de la part de la Grèce, de la Pologne, de la Slovaquie ou d'États de l'EEE. Les réponses au questionnaire des participants qui en ont autorisé la publication peuvent être consultées à l'adresse: [http://ec.europa.eu/finance/financial-markets/collateral/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/finance/financial-markets/collateral/index_fr.htm)

<sup>5</sup> [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/index_fr.htm)

<sup>6</sup> Étude du British Institute of International and Comparative Law [ci-après, le «BIICL»]: [http://ec.europa.eu/justice/civil/files/report\\_assignment\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/justice/civil/files/report_assignment_en.pdf)

<sup>7</sup> *The use of credit claims as collateral for Eurosystem credit operations*, K. Tamura, E. Tabakis, BCE, «Occasional Paper» n° 148, juin 2013 [ci-après, «Tamura/Tabakis»].

<sup>8</sup> Articles 89 à 105, *Orientation (UE) 2015/510 de la Banque centrale européenne du 19 décembre 2014 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2014/60)* [ci-après, «Documentation générale de la BCE»].

<sup>9</sup> BE, DE, FI, IT, IR, MT, NL, PT.

<sup>10</sup> AT, FR.

2007	109,3	1 148	10 %
2008	190,1	1 579	12 %
2009	294,8	2 035	14 %
2010	358,5	2 010	18 %
2011	418,7	1 824	23%
2012	633,4	2 457	26 %
2013	439,4	2 348	19 %
2014	372,8	1 949	19%
2015	368,2	1 737	21 %

Source: <https://www.ecb.europa.eu/paym/coll/charts/html/index.en.html>

**Remarque:** Les chiffres des créances privées de la période de 2004 à 2011 sont les données agrégées relatives aux «actifs non négociables» (avant 2012, les créances privées n'étaient pas enregistrées séparément; ces chiffres représentent l'essentiel de la catégorie des actifs non négociables, le reste étant constitué par les dépôts à terme et en espèces).

En dehors de la zone euro, la situation est différente et les données sont rares. Il semblerait que l'acceptation des créances privées en tant que garanties financières n'y soit guère répandue. La République tchèque et la Lituanie ont confirmé l'utilisation de ces créances à titre de garantie sur leurs marchés. La Bulgarie et la Hongrie ont en revanche indiqué qu'elles n'étaient pas couramment employées à cette fin. Seul le Danemark a indiqué que sa banque centrale acceptait les créances privées en garantie. D'autres sources indiquent que la Banque d'Angleterre les accepte aussi, mais de manière limitée<sup>11</sup>.

En raison des conditions du marché et de l'évolution des réglementations internationales, les établissements de crédit se trouvent confrontés à une demande croissante de garanties<sup>12</sup>. Le financement bancaire est le mode de financement traditionnellement privilégié dans l'UE<sup>13</sup>. Les données disponibles pour la fin 2013 montrent que les emprunts des sociétés non financières auprès des banques couvrent environ 15 % de leurs besoins de financement totaux (contre 10 % aux États-Unis<sup>14</sup>). Ainsi les établissements de crédit de l'Union détiennent-ils des créances privées qui, si elles étaient mobilisées, pourraient servir de garanties financières. D'après les estimations, les créances privées représentent environ 4 400 milliards d'EUR dans la zone euro, soit un tiers de la valeur totale des actifs négociables éligibles pour l'Eurosystème<sup>15</sup>.

Ce constat confirme la pertinence de la DCGF pour accroître la sécurité juridique dans les cas où il est nécessaire et opportun d'utiliser des créances privées à des fins de garantie.

<sup>11</sup> <sup>11</sup>Tamura/Tabakis, p. 17 à 21, 25.

<sup>12</sup> «Collateral eligibility and availability. Follow-up to the report on “Collateral eligibility requirements – a comparative study across specific frameworks” dated July 2013», rapport de suivi du groupe de contact de la BCE sur les infrastructures dans le domaine des titres en euros (*Contact Group on Euro Securities Infrastructures – COGESI*), juillet 2014 [ci-après, «COGESI»], p. 18.

<sup>13</sup> *Commission Staff Working Document accompanying the document Green Paper Building a Capital Markets Union*, SWD(2015) 13 final, p. 11.

<sup>14</sup> Comptes financiers des États-Unis (Réserve fédérale) pour le 2<sup>e</sup> trimestre 2014. Les données utilisées par Tamura/Tabakis, p. 10, diagramme 1, indiquent une importance plus grande encore des créances privées comme source de financement stable pour l'économie de la zone euro: 40 % dans la zone euro contre 10 % aux États-Unis.

<sup>15</sup> COGESI, p. 9.

### 3.2. Mise en œuvre de la directive 2009/44/CE

La directive 2009/44/CE révisant la DCGF a été adoptée le 6 mai 2009. Elle a été mise en œuvre dans la plupart des États membres en 2011; en 2012, tous l'avaient transposée. La DCGF étant également soumise à l'accord EEE<sup>16</sup>, elle est appliquée par le Liechtenstein, la Norvège et l'Islande.

#### 3.2.1. Recours à la faculté prévue à l'article 3, paragraphe 1

Afin d'alléger la charge administrative et d'accroître l'efficacité des marchés, l'article 3, paragraphe 1, de la DCGF empêche les États membres d'imposer des «conditions de forme» aux contrats de garantie<sup>17</sup> et de subordonner la constitution d'une garantie à l'accomplissement d'un «acte formel». Ces notions ne sont pas définies, mais des exemples sont donnés dans les considérants<sup>18</sup>. Il ressort clairement de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 5, que l'inscription sur une liste de créances transmise au preneur de garantie doit être considérée comme une preuve de constitution de la garantie et non comme un acte formel.

Les réponses des États membres au questionnaire appellent quatre constatations.

Premièrement, comme le permet l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 5, certains États membres<sup>19</sup> exigent que la constitution de créances privées en garantie soit attestée par l'inscription sur une liste de créances transmise au preneur de la garantie.

Deuxièmement, les États membres semblent avoir des interprétations divergentes de ce qu'est un «acte formel». Si la plupart considèrent comme des actes formels les actes physiques liés à la constitution de garanties qui sont requis en dehors du système d'inscription comptable, une partie d'entre eux excluent certains actes<sup>20</sup>. Il est dès lors difficile de déterminer quels sont les États membres qui ont effectivement fait usage de la faculté d'exiger des actes formels à des fins de conclusion, de priorité, d'opposabilité ou d'admissibilité à titre de preuve à l'égard du débiteur (relation 3 dans la *figure 1*) ou de tiers (relation 4 dans la *figure 1*).

Troisièmement, d'après leurs propres déclarations, la moitié des États membres<sup>21</sup> n'ont pas eu recours à cette faculté. Or, dans ces États membres, même en l'absence éventuelle d'obligation formelle de notification au débiteur, les règles de protection du débiteur continuent de s'appliquer. Si le débiteur n'a pas connaissance du contrat de garantie financière et rembourse la créance, il sera libéré de sa dette<sup>22</sup>. Ces remboursements peuvent alors être déduits de la valeur de la créance donnée en garantie, ce qui expose le

<sup>16</sup> La directive 2009/44/CE a été intégrée dans l'accord EEE par la décision 50/2010 du Comité mixte.

<sup>17</sup> Article 1<sup>er</sup>, paragraphe 5, premier et quatrième alinéas, de la DCGF.

<sup>18</sup> Voir le considérant 10.

<sup>19</sup> BG, CZ, DK, EE, LV, PT (si des créances privées sont données en garantie à la banque centrale), ES, RO, SI.

<sup>20</sup> Par exemple, la notification au débiteur d'un contrat de garantie financière avec constitution de sûreté ou le transfert au preneur de garantie des documents relatifs à la créance privée.

<sup>21</sup> <sup>21</sup>CZ, DK, FR, IR, LV, RO, SI et SE. EE et DE, qui n'ont pas répondu à la question 4, semblent appartenir aussi à ce groupe.

<sup>22</sup> Il existe par exemple des dispositions expresses en ce sens dans les législations suivantes: CZ (§ 1882 du code civil tchèque), DE (§ 407 du code civil allemand), EE (§ 317 de la loi estonienne sur la propriété), ES (article 1526 du code civil espagnol), LU (article 14.2 de la loi luxembourgeoise sur les contrats de garantie financière), SE (sections 10 et 29 de la loi suédoise sur les billets à ordre) et PL (article 512 du code civil polonais).

preneur de la garantie au risque d'extinction de celle-ci. La notification au débiteur peut dès lors être considérée comme nécessaire à des fins d'opposabilité et/ou de preuve à l'égard du débiteur, à moins qu'il puisse être dérogé aux règles de protection du débiteur dans le contrat de crédit<sup>23</sup>.

Quatrièmement, la moitié des États membres<sup>24</sup> ont fait usage de cette faculté. Tous les États membres sauf un imposent la notification au débiteur<sup>25</sup>. Mais les législations nationales diffèrent quant à la nature même de cette condition. La Bulgarie, la Belgique<sup>26</sup>, l'Estonie, la Finlande et le Portugal exigent que le débiteur soit informé au moyen d'un acte formel obligatoire unique. La Hongrie impose aussi le transfert des pièces justificatives au preneur de la garantie. D'autres États membres laissent le choix entre la notification au débiteur et un autre acte formel à l'intention des contreparties. L'Autriche impose la notification au débiteur ou une inscription dans la comptabilité du constituant. La Lituanie et Malte imposent la notification au débiteur ou la publication d'un avis dans un journal. Les Pays-Bas imposent la notification au débiteur ou l'inscription dans un registre non public tenu par les autorités fiscales<sup>27</sup>.

Il existe aussi des différences de finalité dans l'obligation de notification. Dans la plupart des États membres, la notification rend le contrat de garantie opposable au débiteur de la créance privée (relation 3 dans la *figure 1*). En Autriche, en Bulgarie, en Finlande, en Lituanie<sup>28</sup>, à Malte et aux Pays-Bas, la notification au débiteur rend le contrat de garantie opposable à des tiers (relation 4 dans la *figure 1*). Ces États membres considèrent cette obligation comme un acte de publicité<sup>29</sup> qui garantit la sécurité juridique et la protection des droits de toutes les parties<sup>30</sup> et qui contribue à la lutte contre la fraude (contrats de garantie conclus après l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, mais antérieurs au détriment d'autres créanciers)<sup>31</sup>. Dans certains régimes juridiques, la notification au débiteur est un facteur qui détermine l'ordre des priorités entre plusieurs preneurs de garantie. Selon les législations britannique<sup>32</sup>, néerlandaise<sup>33</sup>, italienne<sup>34</sup> et portugaise<sup>35</sup>, la priorité serait donnée au premier contrat de garantie avec transfert de propriété notifié au débiteur.

---

<sup>23</sup> Selon BIICL, p. 221, les § 404 et suivants du code civil allemand ne sont pas des dispositions impératives, c'est-à-dire qu'il est possible d'y déroger par accord contractuel. Dans d'autres régimes juridiques, la question est sujette à interprétation. La *directive 2008/48/CE du 23 avril 2008 concernant les contrats de crédit aux consommateurs* permet de ne pas informer le débiteur (le consommateur), mais l'absence de notification ne peut pas avoir pour effet de placer le consommateur dans une position moins favorable (article 17, considérant 41).

<sup>24</sup> AT, BE, BG, FI, HU, IT, LT, MT, NL, PT, UK.

<sup>25</sup> AT, BE, BG, HR, FI, HU, IT, LT, MT, NL, PT. CY impose l'enregistrement par le registre du commerce.

<sup>26</sup> Pour les preneurs de garanties autres que la Banque nationale de Belgique.

<sup>27</sup> Réponse NL et BIICL, p. 270.

<sup>28</sup> Article 6, paragraphe 109 du code civil lituanien.

<sup>29</sup> Réponse AT.

<sup>30</sup> Réponse BG.

<sup>31</sup> Réponse FI.

<sup>32</sup> Réponse UK et BIICL, p. 337, 344 et 345.

<sup>33</sup> BIICL, p. 272.

<sup>34</sup> Réponse IT.

<sup>35</sup> Article 584 du code civil portugais.

### 3.2.2. *Autres aspects de la mise en œuvre*

Les États membres ont mentionné deux situations où des exigences différentes pouvaient s'appliquer en matière d'actes formels.

Cinq États membres ont déclaré que des règles particulières s'appliquaient en matière d'actes formels aux créances privées données en garantie à leurs banques centrales. En Belgique, un enregistrement est requis, plutôt que la notification au débiteur, si le preneur de la garantie est la banque centrale. Cela rend la créance opposable à des tiers et donne la priorité à la banque centrale. En Lituanie, lorsque des créances privées sont données en garantie à des banques centrales de l'Union, il est nécessaire de mettre en ligne un avis public sur le site web de la Banque de Lituanie. Dans le même cas de figure, la Slovaquie impose la notification au débiteur, afin de restreindre les droits de compensation du débiteur. À l'inverse, au Portugal et (temporairement) en Italie, il n'est exigé ni enregistrement ni notification au débiteur si des créances privées sont données en garantie à la banque centrale. Dans ces deux pays, les droits de la banque centrale priment tout autre droit sur les mêmes créances, même s'ils sont notifiés au débiteur après le contrat de garantie.

Quatre États membres ont déclaré que des actes formels particuliers étaient requis lorsque les créances privées données en garantie sont adossées à une hypothèque. En Allemagne, outre la signature d'un contrat de garantie financière avec transfert de propriété, il est obligatoire de remettre le certificat hypothécaire ou d'inscrire au cadastre le transfert de la créance. En Lituanie, le transfert d'une créance garantie par une hypothèque doit être enregistré pour être opposable à des tiers. Au Portugal, les nantissements de créances privées hypothécaires doivent être enregistrés. En ce qui concerne les créances privées sous la forme d'hypothèques résidentielles auxquelles sont adossés des billets à ordre (spéciaux) représentatifs de créances hypothécaires, la banque centrale irlandaise exige que les contrats de garantie revêtent la forme d'un acte notarié et que les détails soient enregistrés.

### 3.3. **Efficacité**

La directive 2009/44/CE visait à faciliter l'utilisation des créances privées à des fins de garantie<sup>36</sup>. La présente section examine si cet objectif a été atteint et si la faculté prévue par l'article 3, paragraphe 1, a influé sur le résultat.

Il est difficile de procéder à une quelconque évaluation quantitative de l'incidence de la directive 2009/44/CE sur la mobilisation de créances privées<sup>37</sup>. Les données de l'Eurosystème (*figure 2*) montrent qu'entre 2011 et 2012, ce qui correspond à la mise en œuvre de la directive dans tous les États membres, l'utilisation des créances privées à titre de garantie est passée de 23 % à 26 % du total des garanties constituées. Cependant, entre 2012 et 2013, elle a décliné de 26 % à 19 %.

Plusieurs facteurs ont pu affecter l'utilisation de créances privées à des fins de garantie dans les opérations de crédit de l'Eurosystème. La mise en œuvre de la directive 2009/44/CE a coïncidé avec la crise financière et avec des modifications des règles de garantie de l'Eurosystème. L'utilisation accrue de créances privées comme garanties auprès de l'Eurosystème peut donc s'expliquer par une plus grande demande de

---

<sup>36</sup> Considérant 6 de la directive 2009/44/CE.

<sup>37</sup> Tamura/Tabakis, p. 27, note de bas de page 41.



crédit des banques centrales et par le fait que les acteurs du marché ont été incités à proposer en garantie des actifs relativement illiquides, par exemple des créances privées, de façon à pouvoir garder leurs actifs plus liquides pour d'autres opérations<sup>38</sup>. Certaines banques centrales ont aussi procédé à des adaptations techniques et opérationnelles: par exemple, la Deutsche Bundesbank et la Banque de France ont mis en place (avec des contreparties ayant d'importants encours de créances privées) des interfaces de communication automatisées qui permettent d'optimiser la mobilisation de ces créances<sup>39</sup>.

Cinq États membres<sup>40</sup> ont indiqué que la DCGF avait facilité l'utilisation des créances privées à des fins de garantie. Les appréciations divergent cependant quant à la question de savoir si la faculté prévue par l'article 3, paragraphe 1, a réduit ou augmenté le risque juridique. Un point de vue consiste à considérer que cette faculté est indispensable à la sécurité juridique, car en l'absence de tout acte formel, il était coûteux, voire parfois impossible, de déterminer avec certitude si la créance privée avait été ou non constituée en garantie<sup>41</sup>. Selon d'autres avis, la suppression de conditions de forme divergentes entre les États membres aurait au contraire pour effet de renforcer la sécurité juridique<sup>42</sup>.

L'une des questions du Livre vert «Construire l'union des marchés des capitaux»<sup>43</sup> portait sur les mesures susceptibles d'améliorer les flux transnationaux de garanties financières. D'après l'un des participants à cette consultation, il est nécessaire de supprimer toutes les conditions de forme, telles que les obligations de notification et d'enregistrement, pour faciliter l'utilisation des créances privées en tant que garanties<sup>44</sup>. Deux réponses prônaient l'harmonisation des règles de conflit de lois pour renforcer la protection des preneurs de garantie, en facilitant la détermination du droit régissant les conditions de forme à respecter pour rendre opposables aux tiers les garanties constituées de créances privées<sup>45</sup>. La BCE a proposé d'exclure le droit de compensation du débiteur à l'égard des créances privées acceptées en garantie par les banques centrales, mais cette question dépasse le cadre du présent rapport.

Dans l'ensemble, l'objectif de la DCGF consistant à faciliter l'utilisation des créances privées à des fins de garantie a été atteint. Divers éléments indiquent que l'inclusion des créances privées dans le cadre harmonisé régissant les garanties financières en a facilité l'utilisation dans certains pays. Par exemple, le droit néerlandais interdisait les contrats de garantie financière avec transfert de propriété pour les créances privées<sup>46</sup>, mais la situation a changé avec la transposition de la DCGF, et l'utilisation des créances privées aux Pays-Bas est en augmentation. La DCGF a aussi supprimé des conditions de forme relatives à la conclusion ou à la validité des contrats de garantie. Concrètement, le risque d'invalidation de tels contrats a été écarté, ce qui facilite la mobilisation des créances privées.

---

<sup>38</sup> Tamura/Tabakis, p. 13.

<sup>39</sup> Tamura/Tabakis, p. 22.

<sup>40</sup> DK, NL, PT et UK.

<sup>41</sup> Réponses LT, BE, BG, NL et UK.

<sup>42</sup> Réponse DE.

<sup>43</sup> COM(2015) 63 final, p. 26, question 27.

<sup>44</sup> Réponse de BNP Paribas à la question 27.

<sup>45</sup> Réponse de la BCE, p. 24; réponse du Secrétariat général du trésor et de la politique financière (Espagne) à la question 27.

<sup>46</sup> BIICL, p. 281.

Ainsi qu'il ressort du bilan général de la mise en œuvre de ce texte, des différences subsistent encore entre les États membres au niveau des formalités à accomplir et des techniques disponibles pour utiliser des créances privées à des fins de garantie. Néanmoins, même lorsque la constitution de telles garanties reste subordonnée à des conditions de forme nationales, ces garanties, dès lors qu'elles respectent ces conditions, bénéficient de la facilité d'exécution introduite par la DCGF (par exemple, une garantie constituée de créances privées peut être réalisée par voie de vente ou d'appropriation et de compensation, sans qu'aucune formalité ne s'applique en termes de notification préalable, de modalités de réalisation ou de délai).

Quant à la mesure dans laquelle l'objectif a été atteint, l'on ne peut conclure à la levée de tous les obstacles juridiques à l'utilisation des créances privées comme garanties financières au sein de l'Union. En particulier, l'utilisation transfrontière de telles garanties se heurte encore à une insécurité juridique du fait de différentes exigences nationales et de l'harmonisation incomplète des règles de conflit de lois au niveau de l'Union. Bien que des règles harmonisées de conflit de lois existent pour le droit applicable à la relation entre le débiteur et le créancier d'une créance privée (relation 1 dans la *figure 1*), entre le constituant et le preneur de la garantie (relation 2 dans la *figure 1*) et entre le preneur de la garantie et le débiteur (relation 3 dans la *figure 1*)<sup>47</sup>, le droit applicable en matière d'opposabilité aux tiers d'une créance privée donnée en garantie, par exemple en ce qui concerne les actes formels requis pour assurer l'opposabilité aux autres créanciers et établir l'ordre de priorité entre plusieurs transferts d'une même créance privée (relation 4 dans la *figure 1*), reste déterminé par les règles nationales de conflit de lois en vigueur dans les États membres<sup>48</sup>. Ainsi, le preneur de la garantie peut supposer qu'il est prioritaire parce que les conditions de forme d'un État membre *A* ont été respectées, alors qu'un tiers, invoquant les conditions de forme d'un État membre *B*, considérera lui aussi que ses droits priment ceux de l'autre.

### 3.4. Efficience

Compte tenu des difficultés d'utilisation des créances privées à des fins de garantie et de l'importance des prêts bancaires dans l'économie réelle, la Commission considère que l'objectif de la DCGF a été atteint au moindre coût pour toutes les parties concernées.

Le maintien de conditions de forme impose des coûts supplémentaires au constituant de la garantie. Même s'il n'est pas coûteux de respecter l'obligation d'informer le débiteur, du point de vue d'un établissement de crédit, cette obligation peut indirectement avoir des répercussions sur ses relations avec ses clients. Certains éléments donnent à penser que l'obligation de notification peut en effet constituer un obstacle à la mobilisation de prêts bancaires<sup>49</sup>. Cela peut influencer, dans le bilan des banques, sur le volume des capitaux qui pourraient être mieux utilisés dans l'économie. Il ne faut cependant pas perdre de vue qu'il existe d'autres moyens juridiques permettant aux banques de faire un meilleur usage de leurs actifs dormants, par exemple en émettant des titres adossés à des créances privées, et d'obtenir ainsi des fonds utilisables pour d'autres prêts.

---

<sup>47</sup> Règlement (CE) n° 593/2008 du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles (Rome I). La notion de «cession» visée à l'article 14 de Rome I s'applique à tous les «contrats de garantie financière» au sens de la DCGF, y compris les transferts de créances purs et simples ou à titre de garantie, ainsi que les nantissements ou autres sûretés sur les créances.

<sup>48</sup> Il ressort de BIICL, p. 12, 13 et suivantes, que les règles de conflit de lois des États membres prévoient des solutions différentes concernant le droit applicable à la relation 4 dans la *figure 1*.

<sup>49</sup> Réponse DE.

Du point de vue du preneur de la garantie, le respect de conditions de forme peut contribuer à réduire les coûts résultant du risque juridique inhérent à l'acceptation de créances privées en garantie. À la différence des titres négociables, les créances privées sont normalement adaptées aux besoins du débiteur. Par conséquent, s'il se révèle nécessaire de réaliser la garantie, les créances privées ne sont habituellement pas convertibles rapidement en espèces: il convient de s'adresser d'abord au débiteur. Un facteur crucial pour la valeur de la garantie est donc l'opposabilité de la créance privée au débiteur (relation 3 dans la *figure 1*). Pour que les créances privées puissent être réalisées rapidement en cas de défaillance d'une contrepartie, les critères d'éligibilité de l'Eurosystème imposent la notification au débiteur dans tous les cas<sup>50</sup>.

Outre leur liquidité limitée, les créances privées diffèrent des titres négociables en ce qu'elles ne sont généralement pas enregistrées dans une comptabilité électronique, mais attestées uniquement par un contrat de crédit. Le risque qu'une même créance privée puisse être donnée en garantie à un tiers est donc plus grand. L'idée qui sous-tend l'obligation de notification est que, si les débiteurs doivent impérativement être informés de la conclusion de contrats de garantie utilisant des créances privées, ils peuvent éventuellement constituer une source d'information sur l'existence de ces garanties<sup>51</sup>. Comme le montrent les conditions de forme plus strictes en vigueur dans certains régimes juridiques, dans les cas où la banque centrale accepte des créances privées en garantie<sup>52</sup>, l'accomplissement d'actes formels protège le preneur de garantie de litiges éventuels avec des tiers en matière d'opposabilité et de priorité (relation 4 dans la *figure 1*). La faculté de maintien des conditions de forme accordée aux États membres par la DCGF peut donc présenter un intérêt pour les preneurs de garantie dans les pays concernés.

Pour ce qui est du débiteur, il est normalement indifférent qu'il rembourse son emprunt à la banque ou au preneur de la garantie, donc l'existence d'un contrat de garantie n'a, en principe, pas d'effet défavorable sur sa situation. Il doit cependant être protégé contre le risque de devoir payer deux fois (au créancier initial et au preneur de la garantie, en tant que nouveau détenteur de la créance). Cette protection peut être assurée de diverses manières, par exemple en imposant des conditions de forme pour la création ou la validité du contrat de garantie, ou pour sa conclusion, sa priorité, son opposabilité ou son admissibilité à titre de preuve à l'égard du débiteur ou de tiers. Les options disponibles sont encadrées par la DCGF. Étant donné que les prêts bancaires constituent la plus importante source de financement des entreprises non financières dans l'Union<sup>53</sup>, le fait que la DCGF n'ait pas affecté les règles permettant au débiteur d'être libéré de sa dette, s'il rembourse son prêt au créancier initial sans avoir connaissance du contrat de garantie, a un impact social positif.

Du point de vue des États membres, la faculté prévue a réduit les coûts de mise en œuvre de la DCGF. Rien n'indique par ailleurs que les États membres aient eu à supporter des coûts imputables à des difficultés juridiques, en l'absence d'élément en ce sens, tels que

---

<sup>50</sup> Article 99, paragraphe 1, point b) et article 103, *Documentation générale de la BCE*.

<sup>51</sup> <sup>51</sup>Tamura/Tabakis, p. 20.

<sup>52</sup> Section 3.2.2.

<sup>53</sup> *ECB/EC Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*, novembre 2014, p. 8, diagramme 6.

des décisions de justice rendues en application de dispositions transposant l'article 3, paragraphe 1, en droit national<sup>54</sup>.

En conclusion, la DCGF a atteint son but en ce qui concerne les actes formels exigés pour mobiliser des créances privées en garantie au niveau national. Il semble que certaines conditions de forme soient justifiées par des raisons valables. Lorsque tous les éléments à prendre en considération dans une situation relèvent d'un seul régime juridique, il n'est pas difficile de s'y conformer. Dans un contexte transfrontière, le problème tient moins à l'existence de règles formelles différentes qu'à la difficulté de déterminer la règle nationale à appliquer. La détermination du droit applicable aux actes formels exigés pour garantir l'opposabilité ou la priorité à l'égard de tiers (relation 4 dans la *figure 1*) et la diligence requise dans ce domaine peuvent avoir un coût élevé<sup>55</sup>. Le manque de règles harmonisées en matière de conflit de lois augmente aussi le nombre des dispositions de droit matériel potentiellement applicables à la mobilisation de créances privées en tant que garanties financières, ce qui peut rendre plus difficile le respect des critères d'éligibilité de l'Eurosystème<sup>56</sup>.

#### 4. ADEQUATION DE L'ARTICLE 3, PARAGRAPHE 1

Plusieurs choix politiques peuvent être envisagés en ce qui concerne l'article 3, paragraphe 1, de la DCGF.

Premièrement, il est possible de s'en tenir au statu quo. Telle est la solution expressément recommandée par douze États membres<sup>57</sup>, qui font valoir que la possibilité de ne pas appliquer la mesure assure un équilibre raisonnable des intérêts. Ils estiment que des exigences nationales en matière de publicité sont nécessaires pour protéger le débiteur et les tiers et lutter contre la fraude, du moins en l'absence d'harmonisation de l'opposabilité et de la priorité à l'égard des tiers au niveau de l'Union. De leur point de vue, cette faculté offre la possibilité d'éviter, au niveau national, le risque juridique que comporte, pour le marché, la vérification des créances privées. Il était compréhensible de chercher à encourager l'absence de toute condition de forme pour stimuler la mobilisation de créances privées. Toutefois, il serait juridiquement préférable d'autoriser de telles conditions, si tant est qu'elles ne soient pas trop lourdes, afin d'assurer la priorité du preneur de garantie. Elles peuvent certes rester une source d'insécurité juridique dans le cas de transferts de créances transfrontière. Mais ce risque pourrait être atténué par des règles uniformes de conflit de lois en matière d'opposabilité d'une créance privée aux tiers et d'ordre de priorité entre plusieurs transferts d'une même créance.

Une deuxième possibilité serait de supprimer la faculté prévue par l'article 3, paragraphe 1. Cela obligerait les États membres à abroger toutes les dispositions nationales qui exigent l'accomplissement d'actes formels, tels que l'enregistrement ou la notification au débiteur, pour l'utilisation de créances privées à des fins de garantie. C'est ce que préconisent quatre États membres<sup>58</sup>, qui font valoir que le retrait de cette faculté créerait

---

<sup>54</sup> Réponses à la question 2.

<sup>55</sup> BIICL, p. 57 et 58. Les coûts des transactions transfrontières impliquant des cessions peuvent s'élever à plusieurs centaines de milliers de livres/d'euros.

<sup>56</sup> Conformément à l'article 97 de la *Documentation générale de la BCE* il ne peut y avoir plus de deux législations applicables pour a) la contrepartie; b) le créancier; c) le débiteur; d) le garant (le cas échéant); e) le contrat de la créance privée; f) le contrat de mobilisation.

<sup>57</sup> AT, BE, BG, EE, FI, HR, LT, NL, PT, SE, SI et UK.

<sup>58</sup> DE, FR, LV, RO.

des conditions uniformes au niveau de l'Union et renforcerait la sécurité juridique, favorisant ainsi l'utilisation transfrontière de créances privées. Des avis contraires soutiennent que la suppression de cette faculté exposerait les débiteurs et les preneurs de garantie à des risques que les exigences nationales permettent actuellement d'éviter.

La troisième solution consisterait à réexaminer la DCGF. Ce réexamen pourrait porter sur l'harmonisation des questions de droit matériel, par exemple des actes formels exigés à des fins de conclusion, de priorité, d'opposabilité ou d'admissibilité à titre de preuve à l'égard du débiteur ou de tiers, lors de l'utilisation de créances privées à des fins de garantie, ainsi que sur l'opportunité d'exclure toute compensation pour les créances privées fournies en garantie à des banques centrales. Il pourrait aussi analyser les lacunes de la DCGF concernant d'autres types de garanties, signalées par les participants à la consultation publique sur l'union des marchés des capitaux<sup>59</sup>.

## 5. CONCLUSION

Toute action entreprise au niveau de l'Union doit respecter le principe de proportionnalité. Les conditions de forme pouvant être utiles, il serait inopportun d'en imposer la suppression totale. Le fait de laisser le choix de ces conditions aux États membres crée des difficultés dans les situations transfrontières, mais leur harmonisation pourrait interférer avec d'autres dispositions connexes du droit national. Il faudrait sopeser soigneusement les coûts et les avantages d'une éventuelle harmonisation, qui ne devrait être envisagée que dans le cadre d'une réforme plus large, après une évaluation approfondie de la DCGF. Dans ce contexte, il paraît opportun de maintenir l'article 3, paragraphe 1, de la DCGF.

Comme elle l'avait annoncé dans son «plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux», la Commission a entrepris un réexamen général des progrès accomplis dans la suppression des obstacles à la compensation et au règlement transfrontières des opérations sur titres, en vue, entre autres, d'améliorer la sécurité juridique des échanges transfrontières de garanties. Elle a créé à cet effet un groupe d'experts, le Forum européen du post-marché, afin d'identifier les obstacles restants. En outre, d'ici à 2017, elle conduira des travaux ciblés visant à réduire l'incertitude entourant la propriété des titres et proposera des règles uniformes pour déterminer avec toute la sécurité juridique requise quel droit national régit l'opposabilité d'une cession de créance<sup>60</sup>. Cela contribuera également à assurer une plus grande sécurité juridique dans les cas de mobilisation transfrontière de créances privées à titre de garantie, et à corriger les lacunes existantes.

---

<sup>59</sup> SEC(2015) 184 final, p. 57.

<sup>60</sup> COM(2015) 468 final, p. 23.