



*Liberté • Égalité • Fraternité*

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

## **ETUDE D'IMPACT**

**Projet de loi  
ratifiant l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation  
du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette**

NOR : ECOT1732598L/Bleue-1

18 décembre 2017

# TABLE DES MATIERES

<b>INTRODUCTION GENERALE</b>	<b>3</b>
TABLEAU SYNOPTIQUE DES CONSULTATIONS	4
1. Etat des lieux	5
2. Nécessité de légiférer et objectifs poursuivis	5
3. Analyse des impacts des dispositions envisagées	7
4. Consultations menées et modalités d'application	7

## **INTRODUCTION GENERALE**

Le présent projet de loi poursuit deux ambitions.

L'article 1<sup>er</sup> du projet de loi procède à la ratification de l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette, prise sur le fondement de l'article 117 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

L'article 2 du projet de loi vise à clarifier et rectifier certaines dispositions du code monétaire et financier suite à la publication de l'ordonnance susmentionnée.

## TABLEAU SYNOPTIQUE DES CONSULTATIONS

Article	Objet de l'article	Consultations obligatoires
1 <sup>er</sup>	Ratification sans modification de l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette prise en application de l'article 117 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.	Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières (CCRLF)
2	Clarification et rectification de certaines dispositions du code monétaire et financier	Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières (CCRLF)

## **1. ETAT DES LIEUX**

### **1.1. CADRE GENERAL**

La titrisation a longtemps reposé sur les dispositions de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances.

Si ce cadre normatif a connu quelques évolutions, dans le contexte de diversification croissante des sources de financement de l'économie, il est apparu nécessaire de moderniser les organismes de titrisation et d'en renforcer la lisibilité du régime juridique.

En effet, les organismes de titrisation correspondent à une catégorie juridique hétérogène, utilisée tant pour le refinancement bancaire ou pour le financement d'infrastructures. Or, le cadre réglementaire applicable dépend au cas par cas des activités menées par chaque organisme, ce qui nuit à la lisibilité du cadre français, par ailleurs attractif.

C'est pourquoi, le ministre de l'économie et des finances a présenté en conseil des ministres du 4 octobre 2017 une ordonnance tendant à adapter les dispositions du code monétaire et financier dans l'objectif de permettre à certains organismes de placement collectif d'octroyer des prêts à des entreprises, de renforcer leur capacité à assurer le financement et le refinancement, de moderniser leur fonctionnement et de renforcer la protection des investisseurs. Cette ordonnance a été prise sur le fondement d'une habilitation prévue à l'article 117 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

Ainsi, l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette vise à introduire une séparation entre les véhicules d'investissement – dits « organismes de financement » – et les organismes de titrisation classique, pour permettre d'identifier sans ambiguïté le régime juridique auquel chaque véhicule juridique est soumis ; notamment en ce qui concerne le régime applicable au dépositaire et les règles de commercialisation. L'ordonnance vise également un renforcement du cadre réglementaire applicable aux dépositaires des organismes de titrisation, pour clarifier les responsabilités et missions respectives de la société de gestion et du dépositaire, et renforcer la protection des investisseurs.

## **2. NECESSITE DE LEGIFERER ET OBJECTIFS POURSUIVIS**

### **2.1. OBJECTIFS POURSUIVIS**

Hormis la ratification de l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette, le

présent projet de loi ambitionne d'adapter certaines dispositions du code monétaire et financier afin de permettre la mise en œuvre de la réforme élargissant les sources de financement de l'économie.

De telles modifications sont rendues nécessaires pour deux principales raisons :

- Ces modifications visent à apporter une sécurité juridique des acteurs ainsi qu'à renforcer leur capacité dans leur rôle de financement de l'économie réelle ;
- Par ailleurs, certains ajouts nécessaires à la mise en œuvre de la réforme visent à garantir la protection des investisseurs.

Le premier alinéa vise à étendre la possibilité de consentir des avances en compte courant aux fonds professionnels spécialisés sous certaines conditions en conformité avec les dispositions permises pour les sociétés de libre partenariat par la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques. Les avances en compte courant s'assimilent à des prêts, à durée indéterminée, consentis par un associé, un dirigeant ou un fonds à une société dans laquelle il détient des participations. La disposition présente au moment de l'examen du texte de l'ordonnance par le Conseil d'État avait été finalement retirée avant la présentation au Conseil des ministres. En effet, telle qu'écrite, la disposition contraignait les avances en compte courant consenties par les sociétés de libre partenariat permises par la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 susmentionnée.

Le deuxième alinéa de l'article 2 de la présente loi de ratification corrige une faute de grammaire.

Le troisième alinéa, inspiré des textes existants s'agissant des sociétés de crédit foncier et société de financement de l'habitat, précise les conditions dans lesquelles se fait la réception des paiements. Il s'agit de protéger l'organisme de titrisation des risques de nullité de période suspecte.

Le quatrième alinéa précise les conditions dans lesquelles un organisme de financement doit produire un document contenant une appréciation des caractéristiques des parts ou actions et des titres de créance, en supprimant l'extension à l'admission sur un marché réglementé. En effet, l'ordonnance n°2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs avait supprimé l'exigence de fournir ce document lors de l'admission à la négociation sur un marché réglementé des parts, actions ou titres de créances émis par l'organisme de titrisation (disposition auparavant contenue à l'article L.214-44 du code monétaire et financier).

Le cinquième alinéa de l'article 2 vise à rétablir une disposition nécessaire pour la mise en œuvre de la réforme des organismes de titrisation. Cette disposition qui limite les possibilités de démarchage pour les organismes de titrisation aux seuls investisseurs qualifiés était présente à l'article L. 214-170 avant la séparation avec les organismes de financement spécialisé.

Le sixième alinéa précise que les organismes de titrisation ne peuvent faire l'objet de demande de rachats de parts ou actions en conformité avec les dispositions présentes à l'article L. 214-169 qui indique que « les parts ou actions ne peuvent donner lieu, par leurs détenteurs, à demande de rachat par l'organisme ».

Le septième alinéa étend les dispositions à certaines collectivités d'outre-mer et en Nouvelle-Calédonie.

## **2.2 NECESSITE DE LEGIFERER**

L'article 2 du présent projet de loi vise à clarifier et préciser certains articles de nature législative du code monétaire et financier. Ces précisions et ajouts sont rendus nécessaires pour la mise en œuvre de la réforme des organismes de financement permise par l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette.

## **3. ANALYSE DES IMPACTS DES DISPOSITIONS ENVISAGEES**

Les dispositions du projet de loi emportent principalement des impacts juridiques en cherchant à procéder à une clarification de la réglementation financière dans le cadre de la mise en œuvre de la réforme prévue par l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017.

Par ailleurs, les modifications envisagées visent à renforcer la capacité de certains organismes de placement collectifs à assurer le financement et le refinancement d'investissements, d'infrastructures ou de projets, de moderniser leur fonctionnement et de renforcer la protection des investisseurs.

## **4. CONSULTATIONS MENEES ET MODALITES D'APPLICATION**

### **4.1 CONSULTATIONS MENEES**

Le comité consultatif de la législation et de la réglementation financières a été consulté sur le projet de loi.

### **4.2 MODALITES D'APPLICATION DANS L'ESPACE**

Le septième alinéa étend les dispositions à la Polynésie-Française, aux îles de Wallis et Futuna et à la Nouvelle-Calédonie.

### **4.3 TEXTES D'APPLICATION**

L'ordonnance donnera suite à un décret en Conseil d'État et un décret simple qui sont en cours de consultation et qui devrait être examiné au Conseil d'État au premier trimestre 2018. Toutefois, le projet de loi de ratification ainsi que les modifications introduites n'induisent pas de texte d'application.