



Haut Comité Juridique
de la Place financière de Paris

RAPPORT DU GROUPE TLAC

*du Haut Comité Juridique
de la Place Financière de Paris*

Le 30 mai 2016



Le groupe de travail « TLAC », dont la composition figure en Annexe A, a été constitué par le Haut comité juridique de la place financière de Paris afin d'étudier des solutions aux difficultés rencontrées par des établissements de crédit français dans la mise en œuvre des principes « TLAC » qui ont été élaborés au niveau international par le Financial Stability Board (« FSB »). L'objet des principes « TLAC » est d'améliorer la résolvabilité des établissements de crédit de nature systémique par le biais de l'émission de titres « TLAC » destinés à absorber les pertes de ces établissements tout en préservant leur passif opérationnel en vue de maintenir leur activité.

Le groupe de travail a constaté que l'émission par les banques françaises des titres « TLAC » se heurtait à une difficulté technique provenant des clauses figurant dans les contrats d'émission de certains titres subordonnés constitutifs de fonds propres réglementaires, interdisant la création de nouvelles catégories de titres subordonnés respectant les principes « TLAC ». Le Groupe a étudié plusieurs solutions, notamment celles proposées en Allemagne et en Italie, pour répondre à cette difficulté. Le groupe de travail a conclu que ces propositions soulevaient des difficultés techniques les rendant sous-optimales.

Les pouvoirs publics sont arrivés à une conclusion similaire après consultation des représentants des associations professionnelles concernées et ont proposé une nouvelle solution consistant à modifier la hiérarchie des créanciers en cas de liquidation d'un établissement de crédit (projet de modification de l'article L.613-30-3 du code monétaire et financier figurant à l'article 51 du projet de loi relatif à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dit Sapin 2). Ce projet de loi a pour objet d'instaurer en droit français une nouvelle catégorie de créances chirographaires permettant de respecter les principes « TLAC » tout en respectant les termes des titres subordonnés existants.

L'objet du présent rapport est d'évaluer le projet de loi proposé par le Gouvernement, notamment au regard des principes de droit constitutionnel.

Le groupe de travail considère que le projet de loi permettra aux établissements de crédit, à travers l'émission d'instruments de dette, de lever des fonds non constitutifs de fonds propres réglementaires qui seront éligibles aux exigences « TLAC ». Le groupe de travail considère que l'approche adoptée dans le projet de loi ne soulève pas de difficultés juridiques particulières, notamment sur le plan du droit constitutionnel.



RAPPORT DU GROUPE TLAC DU HAUT COMITE JURIDIQUE DE LA PLACE FINANCIERE DE PARIS

Le 27 décembre 2015, le gouvernement a publié un projet de nouvel article L. 613-30-3 du code monétaire et financier visant à modifier la hiérarchie des créanciers des établissements de crédit (le « **Projet de Texte** »). Le Projet de Texte est reproduit en annexe.

Le Projet de Texte a pour objectif de permettre « *aux établissements de crédit d'émettre des titres de créance dans une nouvelle catégorie qui absorberait les pertes en liquidation après les instruments subordonnés et avant la catégorie des instruments de passif* » détenus par les « *créanciers qui relèvent actuellement de la classe « chirographaire » ou senior* »¹.

Il vise ainsi à améliorer la résolvabilité de l'ensemble des établissements de crédit tout en préservant le passif opérationnel des établissements de crédit et en maintenant la flexibilité nécessaire à la mise en œuvre des différentes stratégies d'émissions de ces établissements. Par ailleurs, il permet aux établissements de crédit d'importance systémique mondiale de respecter les principes concernant la capacité d'absorption des pertes et de recapitalisation de ces établissements en résolution qui ont été adoptés le 9 novembre 2015 par le Financial Stability Board (le « **FSB** ») (les « **Exigences TLAC** »)².

Les Exigences TLAC visent à doter les établissements de crédit d'un montant de fonds propres et de dettes suffisamment important pour leur permettre d'absorber les pertes éventuelles en cas de résolution et maintenir leurs fonctions critiques tout en respectant les ratios de fonds propres applicables et sans nécessité d'un soutien public. Au moins un tiers des Exigences TLAC doit être constitué de dettes.

Les propositions du FSB définissent les conditions auxquelles les dettes pourront être prises en compte au titre des Exigences TLAC. Ces dettes devront notamment avoir un rang inférieur à celui des dettes exclues des Exigences TLAC. Ces dettes exclues comprennent essentiellement les dettes opérationnelles de l'établissement (il s'agit du passif provenant d'instruments dérivés, des dépôts garantis et autres dépôts des particuliers ou des PME, du passif non contractuel, des dettes bénéficiant d'un privilège ou d'une sûreté et des dettes qui n'absorbent pas les pertes en cas de résolution de l'établissement). Ce rang inférieur peut être organisé de trois manières différentes : (i) par la loi, (ii) de manière structurelle en logeant le passif TLAC dans la société tête de groupe et le passif opérationnel dans une filiale³, ou (iii) par une clause contractuelle.

¹ Voir le communiqué intitulé « Annonce du projet de réforme de la hiérarchie des créanciers des établissements de crédit » publié le 27 décembre 2015 sur le site du ministère de l'économie et des finances (<http://www.economie.gouv.fr/projet-reforme-hierarchie-creanciers-etablissements-credit>) (le « **Communiqué** »).

² Voir le document publié par le FSB en date du 9 novembre 2015 intitulée « Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution – Total loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet ».

³ Cette possibilité recouvre la situation dans laquelle la société tête de groupe est une holding qui détient une filiale établissement de crédit.



L'option retenue par le projet français consiste à modifier les dispositions de l'article L. 613-30-3 du Code monétaire et financier fixant la hiérarchie des créances en cas de liquidation judiciaire des établissements de crédit pour instituer deux nouveaux rangs de créances⁴ :

a) Le premier visant les créanciers relevant actuellement de la classe dite « chirographaire » ainsi que les futurs créanciers non autrement privilégiés et qui ne relèveront pas du second rang ci-dessous ; et

b) Le second visant une nouvelle tranche de créances constituée des titres de créance non structurés dont les termes contiennent une clause contractuelle précisant que leur propriétaire ou titulaire est chirographaire au sens des nouvelles dispositions (les « Titres Chirographaires ») ; ces Titres Chirographaires pourront être émis à compter de l'entrée en vigueur de la loi⁵ .

Le Projet de Texte précise que les créanciers de ces Titres Chirographaires seront remboursés dans l'ordre prévu par les nouvelles dispositions, à savoir notamment après les créances visées au a) ci-dessus, « mais avant les créanciers titulaires de titres subordonnés » (c'est-à-dire, notamment, les porteurs de titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit et généralement constitutifs de fonds propres de catégorie 2 (ou « T2 ») ou de fonds propres additionnels de catégorie 1 (ou « AT1 »)).

Le Projet de Texte introduit donc une nouvelle catégorie de titres entre les créances subordonnées d'une part et les créances actuellement chirographaires d'autres part, et permet ainsi aux établissements de crédit d'émettre à l'avenir des titres de créance non subordonnés ayant un rang inférieur au passif opérationnel, les rendant ainsi éligibles aux Exigences TLAC.

Il appelle de notre part les observations suivantes concernant : d'une part, les contraintes résultant du droit constitutionnel et de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales (la « CEDH ») (**A.**) ; d'autre part, le principe selon lequel aucun créancier ne peut être plus mal traité en résolution qu'en liquidation, prévu à l'article L. 613-50 du code monétaire et financier (**B.**) ; et enfin l'obligation de consulter les masses d'obligataires détenant des obligations constitutives de Titres Chirographaires en cas d'émission d'obligations relevant du 3° du Projet de Texte (**C.**).

⁴ qui viennent eux-mêmes après tous les créanciers privilégiés, à savoir : les créanciers titulaires d'un privilège, d'un gage, d'un nantissement ou d'une hypothèque, puis les déposants pour la partie de leurs dépôts couverts par la garantie des dépôts (visés au 1° du I de l'article L. 613-30-3) et les personnes physiques ainsi que les micros, petites et moyennes entreprises pour la partie de leur dépôts couverts ou éligibles à la garantie qui excède le plafond d'indemnisation (visées au 2° du I de l'article L. 613-30-3).

⁵ Il pourra s'agir soit de titres de créance non structurés de droit français, soit de titres de créance équivalents émis sur le fondement d'un droit étranger, dont le contrat d'émission prévoira qu'ils relèvent de la nouvelle catégorie de créanciers chirographaires.



A. Contraintes résultant du droit constitutionnel et de la CEDH

1. Propos liminaires concernant le risque contentieux

A titre liminaire, il convient de rappeler que la circonstance selon laquelle le Projet de Texte permet de donner un effet utile aux nouvelles dispositions relatives à la résolution des établissements de crédit introduites en droit français par l'ordonnance n° 2015-1024 du 20 août 2015⁶, en facilitant la mise en œuvre du renflouement interne et ainsi la résolubilité des établissements de crédit, ne permet pas d'écarter le contrôle de la constitutionnalité du texte⁷.

En l'espèce, en effet, dès lors qu'il ne s'agit pas de transposer les dispositions de la BRRD, mais de compléter cette transposition par un aménagement de la hiérarchie des créanciers en cas de liquidation (à laquelle le BRRD renvoie), et que les autorités disposent d'une marge de manœuvre quant à la solution proposée, le Conseil constitutionnel, saisi du texte, devrait procéder sans restriction au contrôle de constitutionnalité des dispositions législatives concernées⁸. Nous notons d'ailleurs que le Projet de Texte ne se borne pas à compléter la transposition de la BRRD, qui a débuté avec l'adoption de l'ordonnance n° 2015-1024 du 20 août 2015, mais en facilite la mise en œuvre et anticipe également TLAC.

2. Le principe d'égalité

Les précédentes décisions du Conseil constitutionnel rendues dans le contexte d'une révision des lois sur la faillite commerciale ont analysé les modifications du rang des créanciers sous l'angle d'une potentielle atteinte au principe d'égalité entre les créanciers. Le Projet de Texte crée, à l'instar des précédentes lois sur la faillite des sociétés commerciales examinées par le Conseil constitutionnel, des différences de traitement entre : (i) les créanciers visés au 3° du Projet de Texte et les porteurs de Titres Chirographaires ; et (ii) entre ces derniers et les créanciers subordonnés, qui pourraient être examinées au regard du principe constitutionnel d'égalité.

⁶ Ordonnance transposant en droit français la directive 2014/59/UE du parlement européen et du conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (la « BRRD »).

⁷ En se fondant sur l'exigence constitutionnelle de transposition de ces directives tirée de l'article 88-1 de la Constitution, le Conseil constitutionnel refuse de se prononcer sur la conformité à la Constitution, des dispositions législatives qui « se bornent à tirer les conséquences nécessaires des dispositions inconditionnelles et précises » d'une directive communautaire, sauf lorsque cette dernière porte atteinte à une règle ou un principe « inhérent à l'identité constitutionnelle de la France » (Voir notamment décision n° 2006-540 DC du 27 juillet 2006, précitée, cons. 19 ; 2006-543 DC précitée, cons. 6, et à propos d'une QPC la décision n° 2010-79 QPC du 17 décembre 2010 M. Kamel D., cons. 3)

⁸ Voir Conseil constitutionnel, décision n° 2004-497 DC du 1er juillet 2004, précitée, considérant n° 20 : constatant que les dispositions de la loi de transposition contestées ne se bornaient pas à tirer les conséquences nécessaires de dispositions inconditionnelles et précises de la directive, le Conseil constitutionnel a contrôlé, dans les conditions habituelles, la conformité à la Constitution desdites dispositions.



Selon une jurisprudence constitutionnelle constante, cependant, le principe d'égalité « *ne s'oppose ni à ce que le législateur règle de façon différente des situations différentes ni à ce qu'il déroge à l'égalité pour des raisons d'intérêt général pourvu que, dans l'un et l'autre cas, la différence de traitement qui en résulte soit en rapport direct avec l'objet de la loi qui l'établit* »⁹.

Dans les deux décisions portant sur des dispositions modifiant le rang de remboursement des créanciers dans le cadre de lois sur la faillite commerciale¹⁰, le Conseil constitutionnel a écarté le grief tiré de la violation du principe d'égalité en relevant que les créanciers postérieurs au jugement d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire (auxquels la loi avait accordé un privilège) étaient « *placés dans des situations différentes au regard de l'objectif poursuivi* » par la loi, à savoir, assurer la pérennité et la continuation de l'activité de l'entreprise en difficulté après l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire¹¹.

Au cas présent, les différences de traitement instituées par le Projet de Texte entre les différentes catégories de créanciers peuvent être justifiées au regard de la différence de situation dans laquelle ils se trouvent au regard de l'objectif poursuivi par le texte.

En ce qui concerne la situation des créanciers visés au 3° du Projet de Texte et des porteurs de Titres Chirographaires

Comme indiqué en introduction, le Projet de Texte permettra aux établissements de crédit d'émettre des titres de créance qui absorbent les pertes en liquidation et en résolution en satisfaisant les Exigences TLAC, afin d'améliorer la résolvabilité de ces établissements, de manière à « *assurer la continuité [des] fonctions financières et économiques critiques [de l'établissement concerné], tout en limitant le plus possible l'impact de sa défaillance sur l'économie et le système financier* »¹².

Au regard de cet objectif, les porteurs de Titres Chirographaires seront dans une situation différente par rapport aux créanciers visés au 3° du Projet de Texte, dès lors : (i) qu'il s'agira d'une nouvelle catégorie de créance bénéficiant d'un rang particulier permettant d'atteindre l'objectif poursuivi ; et (ii) qu'il existe une différence de nature entre les Titres Chirographaires qui s'apparentent à un investissement d'une part, et les créances visées au 3° du Projet de Texte qui incluent notamment les

⁹ V., pour une décision récente, décision n° 2014-415 QPC du 26 septembre 2014, cons. 6.

¹⁰ V. décision n° 84-183 DC du 18 janvier 1985, Loi relative au redressement et à la liquidation judiciaire des entreprises ; décision n° 2005-522 DC du 22 juillet 2005, Loi de sauvegarde des entreprises.

¹¹ Décision n° 2005-522 DC du 22 juillet 2005, précitée, cons. 5. Le Conseil constitutionnel a relevé que « le législateur a [avait] institué le privilège contesté afin d'inciter les créanciers d'une entreprise en difficulté, quel que soit leur statut, à lui apporter les concours nécessaires à la pérennité de son activité ; qu'au regard de cet objectif, ceux qui prennent le risque de consentir de nouveaux concours, sous forme d'apports en trésorerie ou de fourniture de biens ou services, se trouvent dans une situation différente de celle des créanciers qui se bornent à accéder une remise de dettes antérieurement constituées ; qu'ainsi, le législateur n'a pas méconnu le principe d'égalité »

¹² V. Considérant 5 de la BRRD.



créances opérationnelles des établissements de crédit (dépôts de la clientèle, dérivés et dettes fournisseurs) nécessaires à la poursuite de l'activité d'autre part. La différence de rang qui leur est accordée participe ainsi à l'objectif d'intérêt général poursuivi de permettre la résolvabilité de l'établissement concerné en préservant les dettes opérationnelles pour assurer la continuation des fonctions critiques de l'établissement et, le cas échéant, sa cession à un tiers dans le cadre de la résolution, et, en ce qui concerne les dettes issues des instruments dérivés, de limiter la propagation du risque systémique.

Il est à noter en outre que dans le cadre des décisions précitées du Conseil constitutionnel, les privilèges créés par les dispositions contestées avaient pour effet de déclasser de façon rétroactive des créances nées antérieurement à l'adoption de la loi, déclasserement auquel par définition les créanciers concernés ne pouvaient pas avoir consenti. Dans le cadre du Projet de Texte, il n'y aura pas d'atteinte aux droits des créanciers visés au 3° du Projet de Texte qui seront préférés par rapport aux porteurs des Titres Chirographaires comme indiqué dans le communiqué d'annonce du projet. Il n'y a pas non plus véritablement d'atteinte aux droits des porteurs de Titres Chirographaires, dans la mesure où le Projet de Texte conditionne leur classement à un rang inférieur à celui des créanciers chirographaires « ordinaires » à l'insertion dans le « *contrat d'émission* (...) [des Titres Chirographaires d'une clause qui] *prévoit que leur propriétaire ou titulaire est chirographaire au sens du présent 4°* » de l'article L. 613-30-3-I du Code monétaire et financier. Autrement dit, les créanciers titulaires de Titres Chirographaires juniors par rapport aux autres créanciers seront ceux qui auront accepté de l'être par l'effet d'une clause dans le contrat d'émission.

En ce qui concerne la situation des porteurs de Titres Chirographaires et des créanciers subordonnés

La différence de traitement instituée par le Projet de Texte entre les créanciers subordonnés et les porteurs des Titres Chirographaires peut également être justifiée par la différence de situation existant entre ces deux catégories de créanciers.

En effet, dans les établissements de crédit les créances subordonnées prennent quasi-exclusivement la forme d'instruments de fonds propres AT1 ou T2. Ces instruments de fonds propres absorbent les pertes avant les créances non constitutives de fonds propres, qu'elles soient subordonnées ou à titre chirographaire. Ils ont donc naturellement vocation à absorber les pertes avant les porteurs de Titres Chirographaires. La différence de traitement entre les porteurs de titres subordonnés (T2 et AT1) et les porteurs de Titres Chirographaires nous paraît donc justifiée au regard de l'objet du texte qui est de faire contribuer en premier lieu les porteurs de titres de fonds propres de l'établissement de crédit selon la hiérarchie établie dans le BRRD. Le Projet de Texte ne nous paraît donc pas introduire une rupture d'égalité entre les différentes catégories de créanciers dans la mesure où ceux-ci sont placés dans une situation différente au regard de l'objectif poursuivi.



3. Le droit de propriété et le droit au maintien des conventions légalement formées

Certains établissements de crédit ont émis des instruments de fonds propres T2 contenant une clause par laquelle les porteurs de ces titres sont assurés d'avoir le même rang en liquidation que tout autre créancier subordonné (clause de *pari passu*).

Les porteurs de ces titres subordonnés T2 pourraient être tentés de faire valoir que le Projet de Texte, en créant une nouvelle catégorie légale de créanciers dont le rang est situé entre les créanciers subordonnés et les créanciers visés au 3° du Projet de Texte, porte atteinte aux clauses de *pari passu* et aboutit à un déclassement de leurs titres dès lors qu'en cas de liquidation, ils seront mis à contribution avant les porteurs des Titres Chirographaires, alors que l'ensemble de ces créanciers aurait contribué *pari passu* si cette nouvelle hiérarchie n'avait pas été introduite. Ils pourraient y voir une atteinte aux conditions d'exercice de leur droit de propriété ou une remise en cause des conventions légalement formées.

En ce qui concerne l'atteinte potentielle aux conditions d'exercice, par les porteurs de titres subordonnés T2, de leur droit de propriété

S'agissant de l'atteinte au droit de propriété, il nous semble qu'elle serait, au mieux, seulement potentielle. Le Conseil constitutionnel semble en effet analyser la modification du rang des créanciers comme une atteinte très indirecte aux conditions d'exercice du droit de propriété des créanciers considérant que l'atteinte se matérialise uniquement « *en cas d'insuffisance d'actif*¹³ ». En outre, au cas présent, le fait de permettre l'émission de dettes d'un rang supérieur (ou *senior*) à celui des titres subordonnés ne remet pas réellement en cause l'équilibre économique des porteurs de ces titres dès lors que les établissements de crédit ne sont de toute façon pas limités dans le quantum des titres *senior* qu'ils peuvent émettre ; les titulaires de titres subordonnés peuvent donc voir leur situation se détériorer au fur et à mesure que l'établissement de crédit émet des titres *senior* et leur quote-part sur l'actif en cas de liquidation diminuer.¹⁴ Le Projet de Texte, bien que susceptible d'avoir un impact sur la valeur de certains instruments financiers, ne porte donc aucune atteinte juridique au droit de propriété des titulaires de ces instruments dès lors que ceux-ci n'ont aucun droit établi dans les actifs ou le patrimoine de l'établissement de crédit lié à l'ordre d'imputation des pertes en cas de résolution bancaire.

Si tant est que le Conseil constitutionnel identifie une atteinte au droit de propriété, les dispositions du Projet de Texte ne seraient pas nécessairement invalidées si cette atteinte est : (i) justifiée par un motif d'intérêt général ; et (ii) proportionnée à l'objectif poursuivi par la loi.

¹³ V. Décision n° 84-183 précitée : le Conseil constitutionnel a considéré que ce n'était qu'« en cas d'insuffisance d'actif » que les créances assorties d'une sûreté réelle spéciale pouvaient se trouver primées par des créances postérieures au jugement d'ouverture.

¹⁴ Ce risque est systématiquement porté à l'attention des souscripteurs dans les prospectus d'émission dans les paragraphes consacrés aux facteurs de risques.



En l'occurrence, l'objectif d'intérêt général poursuivi par le législateur rappelé ci-dessus devrait permettre d'écarter le risque d'une censure du Projet de Texte. Compte tenu du caractère très limité de l'atteinte apportée aux conditions d'exercice du droit de propriété des porteurs de titres rappelé ci-dessus, ce motif d'intérêt général devrait a priori être considéré comme suffisant pour écarter une censure sur ce fondement.

En ce qui concerne le droit au maintien de l'économie des conventions légalement conclues

Le Conseil constitutionnel protège le droit au maintien de l'économie des conventions légalement conclues sur le fondement des articles 4 et 16 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen. Il exige que les atteintes aux conventions légalement conclues soient justifiées par un motif d'intérêt général suffisant, et exerce un contrôle de proportionnalité de l'atteinte par rapport au motif d'intérêt général invoqué¹⁵.

En l'occurrence, il nous semble qu'il n'y a pas de remise en cause des conventions légalement formées dès lors que les clauses *pari passu* figurant dans les contrats d'émissions de titres subordonnés ne seront pas supprimées par l'effet du Projet de Textes et pourront continuer à s'appliquer au sein de la catégorie de la dette subordonnée. L'atteinte aux conventions légalement formée apparaît donc de façon relativement incidente du fait de la création d'une nouvelle catégorie de créance qui prime les créances subordonnées.

En tout état de cause, si le Projet de loi devait être analysé comme portant atteinte aux contrats d'émission de titres subordonnés T2, il nous semble que cette atteinte « incidente » devrait également pouvoir être justifiée au regard de l'objectif d'intérêt général rappelé plus haut.

4. L'atteinte aux espérances légitimes des créanciers protégées par la CEDH

La Cour européenne des droits de l'Homme a déjà eu l'occasion de vérifier la compatibilité de certaines ingérences étatiques, par l'adoption de textes normatifs, dans l'équilibre de contrats en cours, avec le droit de propriété tel que protégé par l'article 1 du protocole additionnel n°1 à la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales.

Est notamment protégée à ce titre le droit de propriété portant sur des créances établies¹⁶, voire sur une « *espérance légitime* » de créance¹⁷, mais pas sur de simples éventualités de créances¹⁸.

¹⁵ V. Décision n° 98-401 DC du 10 juin 1998 Loi d'orientation et d'incitation relative à la réduction du temps de travail, cons. 29 ; n° 99-416 DC du 23 juillet 1999 Loi portant création d'une couverture maladie universelle, cons 19 ; n° 99-423 DC du 13 janvier 2000 Loi relative à la réduction négociée du temps de travail, cons. 42 ; n° 2000-436 DC du 7 décembre 2000 Loi relative à la solidarité et au renouvellement urbains, cons. 50 ; n° 2001-451 DC du 27 novembre 2001 Loi portant amélioration de la couverture des non-salariés agricoles contre les accidents du travail et les maladies professionnelles, cons. 27 ; n° 2002-464 DC du 27 décembre 2002 Loi de finances pour 2003, cons. 54.

¹⁶ V. CEDH, 9 décembre 1994, Raffineries grecques Stran et Stratis Andreadis c/ Grèce : Série A, n° 301-B.

¹⁷ V. CEDH, 14 février 2006, n° 67847/01, Lecarpentier et a. c/ France.

¹⁸ V. CEDH, 18 avril 2002, Ouzounis et autres c/ Grèce : JDH, suppl. ann. de la Seine, 30 mai 2002, p. 6.



A l'instar de l'analyse en droit constitutionnel, il nous semble que l'atteinte au droit de propriété ou aux espérances légitimes des créanciers serait, au mieux, seulement potentielle et que le gouvernement disposerait d'arguments sérieux pour établir le caractère justifié et proportionné d'une telle ingérence. A cet égard, la Cour de Strasbourg a démontré à l'occasion notamment d'une précédente affaire qu'elle était susceptible d'examiner avec une exigence particulière les justifications d'intérêt général avancé par les gouvernements¹⁹. Il serait utile, à cet égard, que la justification et la proportionnalité de la mesure à l'objectif d'intérêt général poursuivi soient étayées dans le cadre des travaux préparatoires et/ou parlementaires sur le Projet de Texte, par des éléments factuels et chiffrés permettant de démontrer les risques encourus pour le système bancaire et les inconvénients pour l'économie dans l'hypothèse où les mesures en question ne seraient pas adoptées.

B. Concernant le principe selon lequel aucun créancier ne peut être plus mal traité en résolution qu'en liquidation

Le Projet de Texte proposé ne permet pas de régler une difficulté qui pourrait survenir en cas de résolution d'un établissement de crédit, en application du principe selon lequel aucun créancier ne peut être plus mal traité en résolution qu'en liquidation. Cette difficulté apparaît inhérente à l'architecture de la hiérarchie des créances applicable en cas de liquidation des établissements de crédit, dès lors que celle-ci ne recoupe pas exactement la distinction retenue dans le cadre des Exigences TLAC entre les créances soumises au renflouement interne et celles qui en sont exclues conformément à l'article L.613-55-1 du code monétaire et financier et existe déjà dans le droit actuel. Toutefois, cette difficulté n'affecte pas la validité de la hiérarchie des créanciers proposée dans le Projet de Texte, ni celle de la clause de rang qui pourrait être introduite dans les termes des Titres Chirographaires, mais pourrait être invoquée par un créancier visé au 3° du Projet de Texte dont la créance serait réduite ou convertie en capital dans le cadre d'une mesure de renflouement interne.

L'article L. 613-50 du code monétaire et financier²⁰ prévoit en effet un principe selon lequel aucun créancier ne peut être plus mal traité en résolution qu'en cas de liquidation :

« II. - Lorsqu'il prend une mesure de résolution à l'égard d'une personne mentionnée au I de l'article L. 613-34, le collège de résolution veille au respect des dispositions suivantes :

1° Les mesures de résolution affectent en premier lieu les détenteurs de titres de capital mentionnés au chapitre II du titre Ier du livre II ou d'autres titres de propriété à hauteur des instruments de fonds propres qu'ils détiennent et, ensuite, les créanciers selon l'ordre de priorité de leurs créances. Aucun de ces détenteurs de titres ou de ces créanciers ne doit encourir de pertes plus importantes que celles qu'il aurait subies dans le cadre d'une liquidation judiciaire en application du livre VI du code de commerce ; » (souligné par nous)

¹⁹ Dans l'affaire *Lecarpentier et a. c/ France* précitée.

²⁰ Cet article transpose en droit français les dispositions des articles 74 et 75 de la BRRD.



Or, en liquidation, les créanciers visés au 3° du Projet de Texte d'un établissement de crédit ont le même rang et absorbent également les pertes, tandis qu'en résolution, certains de ces créanciers, visés à L.613-55-1 du code monétaire et financier, sont exclus du renflouement interne (par exemple, les créanciers commerciaux en lien avec la fourniture de biens et services indispensables à l'exploitation de l'établissement et les créanciers au titre de certains engagements sous forme d'instruments dérivés utilisés à des fins de couverture qui font partie intégrante du panier de couverture).

Il est ainsi possible qu'en cas de résolution, les créanciers visés au 3° dont les créances seraient réduites ou converties en capital invoquent le principe susvisé pour limiter leur participation au renflouement interne à la quote-part qu'ils représentent dans le total des créances ayant le même rang, en prétendant qu'autrement ils seraient moins bien traités qu'en liquidation puisqu'au sein de leur rang certains créanciers ne sont pas mis à contribution pour absorber les pertes.

La difficulté identifiée ne concerne en revanche pas les Titres Chirographaires car, en cas de renflouement interne, tous les Titres Chirographaires seraient soumis à réduction ou conversion en capital avant les créances visées au 3° du Projet de Texte.

C. Concernant la consultation de la masse des obligataires porteurs de Titres Chirographaires en cas d'émission d'obligations relevant du 3° du Projet de Texte

Aux termes de l'article L.228-65 I du code de commerce, il convient de consulter la masse des obligataires existants « *sur toutes mesures ayant pour objet d'assurer la défense des obligataires et l'exécution du contrat d'emprunt ainsi que sur toute proposition tendant à la modification du contrat et notamment : [...] 4° Sur toute proposition relative à l'émission d'obligations comportant un droit de préférence par rapport à la créance des obligataires composant la masse* ».

La question se pose de savoir si une fois que les établissements de crédit auront émis des Titres Chirographaires, l'émission d'obligations entrant dans le champ d'application du nouveau 3° de l'article L.613-30-3 (les « **Obligations Relevant du 3°**») nécessiterait, en application de l'article L.228-65 I 4°, de consulter et d'obtenir l'accord des porteurs de Titres Chirographaires, dans la mesure où les Obligations Relevant du 3° auront un rang de créance préférentiel par rapport aux Titres Chirographaires.

Plusieurs arguments permettent de soutenir qu'une telle consultation n'est pas requise :

- (i) le rang de créance des porteurs de Titres Chirographaires, inférieur à celui des Obligations Relevant du 3°, est prévu par la loi au même titre que celui des créanciers subordonnés en application de l'article L.228-97 du code de commerce, et



(ii) les porteurs de Titres Chirographaires auront expressément accepté ce rang inférieur par avance lors de la souscription de ces titres et la nouvelle émission ne constituera pas, directement ou indirectement, une modification du contrat d'émission : en effet, le nouvel article L.613-30-3 4° dispose que « *leur contrat d'émission, dont l'échéance initiale ne peut être inférieure à un an, prévoi[t] que leur propriétaire ou titulaire est chirographaire au sens du présent 4°* ».

Admettre que les porteurs de Titres Chirographaires aient le droit d'autoriser l'émission d'obligations ayant un rang préférentiel au leur porterait atteinte à la nouvelle hiérarchie des créanciers établie par la loi.

De la même manière, une émission d'obligations senior ne requiert pas l'autorisation préalable de la masse des porteurs d'obligations subordonnées soumises aux dispositions de l'article L.228-97 du code de commerce, lesquelles ont en effet un rang de créance déterminé par la loi et accepté contractuellement et par avance comme étant subordonné aux créanciers senior.



ANNEXE

*Projet de modification de l'article
L.613-30-3 du code monétaire et financier*



PROJET DE MODIFICATION DE L'ARTICLE L.613-30-3 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

(les parties en gras correspondent aux ajouts opérés par le Projet de Loi dans l'article)

« Art. L. 613-30-3. – I. – Dans le cas où une procédure de liquidation judiciaire est ouverte à l'encontre d'un établissement de crédit dans le cadre du livre VI du code de commerce, concourent aux répartitions dans la proportion de leurs créances admises après les créanciers titulaires d'un privilège, d'un gage, d'un nantissement ou d'une hypothèque **mais avant les créanciers titulaires de titres subordonnés** :

« 1° En premier lieu, les créanciers titulaires pour la partie de leurs dépôts couverts par la garantie instituée en application du 1° du II de l'article L. 312-4 et le fonds de garantie des dépôts et de résolution pour les créances qu'il détient sur l'établissement concerné au titre des sommes versées en application du I ou du III de l'article L. 312-5 ;

« 2° En second lieu, les personnes physiques ainsi que les micros, petites et moyennes entreprises mentionnées au paragraphe 1 de l'article 2 de l'annexe à la recommandation 2003/361/CE de la Commission du 6 mai 2003 de la Commission européenne définies en fonction de leur chiffre d'affaires annuel :

« a) Pour la partie de leurs dépôts éligibles à la garantie mentionnée au 1° qui excède le plafond d'indemnisation prévu en application de l'article L. 312-16 ;

« b) Pour leurs dépôts qui seraient éligibles à cette garantie s'ils n'étaient pas effectués auprès des succursales de l'établissement concerné situées dans un Etat non membre de l'Union européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;

« 3° **En troisième lieu, les créanciers qui ne sont pas mentionnés au 4° ;**

« 4° **En quatrième lieu, les créanciers chirographaires constitués des seuls :**

a) **propriétaires d'un titre de créance mentionné au II de l'article L.211-1 non structuré ;**

b) **propriétaires ou titulaires d'un instrument ou droit mentionné à l'article L.211-41 présentant des caractéristiques analogues à un titre de créance mentionné au a) ;**

pour les sommes qui leurs sont dues au titre de ces titres de créance, instruments ou droits et à condition que leur contrat d'émission, dont l'échéance initiale ne peut être inférieure à un an, prévoie que leur propriétaire ou titulaire est chirographaire au sens du présent 4°.



II. – Un décret en Conseil d’Etat précise les conditions dans lesquelles un instrument est considéré comme non structuré au sens du 4° du I. Ce décret peut prévoir que l’échéance initiale minimale des titres, instruments et droits mentionnés au 4° du I est supérieure à un an.

Article d’entrée en vigueur

I. – Le 4° du I de l’article L. 613-30-3 du code monétaire et financier est applicable aux instruments émis à compter de l’entrée en vigueur de la présente loi.

II. – Le 3° et 4° du I de l’article L. 613-30-3 du code monétaire et financier s’appliquent aux procédures de liquidation ouvertes à compter de l’entrée en vigueur de la présente loi.



ANNEXE A

Liste des membres du groupe TLAC
du Haut Comité Juridique de la Place
Financière de Paris



- **Me Andrew A. Bernstein**, avocat au sein du cabinet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton, LLP
Président du groupe de travail et rapporteur
- **Me Sophie de Beer**, avocat au sein du cabinet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton, LLP
Rapporteur adjoint
- **M. Gérard Gardella**
- **Mme Marianne Thiery**, Trésor
- **M. Hubert Gasztowtt**, Trésor
- **M. Charles-Henri Weymuller**, Trésor
- **M. Edouard Fernandes-Bollo**, ACPR
- **M. Henri Deganay**, ACPR
- **M. Olivier Jaudoin**, ACPR
- **M. David Blache**, ACPR
- **M. Alain Gourio**, FBF
- **M. Bertrand Lussigny**, FBF
- **Me Didier Martin**, avocat au sein du cabinet Bredin Prat
- **Me Alban Caillemer du Ferrage**, avocat au sein du cabinet Jones Day
- **M. Christophe Arnaud**, Banque de France
- **Me Dominique Borde**, avocat au sein du cabinet Paul Hastings