

# INTRODUCTION

## LA FORMATION DU GROUPE DE DISCUSSION SUR LE CRÉDIT HYPOTHÉCAIRE

1. Le crédit hypothécaire<sup>1</sup> est un secteur d'activité qui n'est actuellement régi par aucune législation spécifique au niveau de l'UE. Jusqu'à présent, la seule initiative à ce niveau a été la recommandation de la Commission concernant l'établissement d'un code de conduite volontaire relatif à l'information précontractuelle concernant les prêts au logement («le code de conduite»)<sup>2</sup>. Au regard du degré actuel d'intégration et des avantages que l'UE pourrait retirer d'un marché du crédit hypothécaire plus intégré, la Commission a créé en mars 2003 un groupe d'experts auquel elle a confié le mandat suivant:
  - identifier les obstacles au bon fonctionnement du marché intérieur du crédit hypothécaire ;
  - évaluer l'incidence de ces obstacles sur le fonctionnement du marché intérieur ; et
  - faire des recommandations à la Commission en vue de l'élimination de ces obstacles.
2. La composition du groupe de discussion<sup>3</sup> reflète le souci d'associer des représentants d'un large éventail de participants au marché et de parties prenantes (ils proviennent par exemple du secteur bancaire dans toute sa diversité, de l'assurance, des organisations de consommateurs, notaires et experts immobiliers) et de couvrir le plus grand nombre possible de marchés nationaux de l'UE. Il s'agit en l'espèce des marchés nationaux de l'UE d'avant l'élargissement<sup>4</sup>, sur lesquels la présente étude s'est focalisée.
3. Le groupe de discussion a démarré ses travaux à un moment d'incertitudes en matière de réglementation, du fait en particulier des controverses entourant le processus d'adoption de la proposition de directive sur le crédit à la consommation (DCC). Dans la proposition initiale de la Commission, la DCC était censée couvrir les prêts garantis par des sûretés immobilières, mais non destinés à l'achat d'un logement. Au moment où ces aspects ont été débattus au sein du groupe de discussion, ce type de prêts entraînait encore dans le champ de la proposition de DCC. Les travaux du groupe ont également été influencés par l'évolution du débat sur l'efficacité et le rôle futur du code de conduite.
4. Plus généralement, les travaux et le rapport du groupe de discussion font partie intégrante du processus de suivi du plan d'action sur les services financiers (PASF), dont l'objectif est de faire le point sur les progrès réalisés dans le cadre du PASF et de définir les priorités futures de l'action de l'UE dans le domaine des services financiers. Dans ce contexte, le

---

<sup>1</sup> Le présent rapport traite exclusivement du crédit hypothécaire au logement.

<sup>2</sup> Ce code, promu par des organisations représentant les consommateurs et le secteur, a été publié le 5 mars 2001 sous la forme d'une recommandation de la Commission C (2001) 477. Pour plus de détails, voir le chapitre 1 sur la confiance des consommateurs.

<sup>3</sup> Pour plus d'informations sur la composition et le fonctionnement du groupe, voir annexe I.

<sup>4</sup> Dans le présent rapport, « UE-15 » désignera l'UE d'avant l'élargissement, le sigle « UE-10 » étant utilisé pour désigner les nouveaux États membres qui ont adhéré le 1<sup>er</sup> mai 2004.

groupe de discussion a fait siens les principes suivants, énoncés par le groupe d'experts bancaires du FASP : « Tout effort supplémentaire en matière d'intégration doit être subordonné à la réalisation préalable d'une analyse des coûts et des avantages d'une intervention. Celle-ci devra s'appuyer sur une étude exhaustive des caractéristiques des marchés de détail concernés. La suppression des obstacles ne doit être envisagée que si les avantages sont supérieurs aux coûts attendus, à la fois pour les banques [et les clients], et si l'intégration se traduit par un bénéfice net en faveur du client final. La Commission doit définir clairement des objectifs de moyen et long termes de réalisation d'un marché unique. Il conviendra d'adopter une approche par étapes, réaliste et associée à un calendrier en vue d'une meilleure intégration contribuant au final au renforcement de la compétitivité du marché unique<sup>5</sup>. »

5. L'objectif du groupe de discussion était d'identifier et de se focaliser sur les domaines particuliers que ses membres considéraient comme essentiels pour l'évaluation du potentiel d'intégration du marché du crédit hypothécaire de l'UE, de façon à fournir à la Commission un avis d'experts sur les obstacles à l'intégration et les moyens de s'y attaquer. C'est dans ce contexte général que le groupe a sélectionné les cinq domaines suivants : confiance des consommateurs, questions juridiques, sûretés, questions de distribution et aspects financiers. Ces divers domaines sont souvent liés et l'évaluation porte parfois sur des aspects qui leur sont communs. Ces aspects sont à l'occasion examinés sous des angles différents dans différents chapitres du présent rapport.
6. Le rapport du groupe de discussion permettra à la Commission de lancer le processus de formulation de sa politique en matière de crédit hypothécaire. Le déroulement de ce processus, qui devrait déboucher en 2005 sur la publication d'une communication de la Commission sur l'intégration des marchés du crédit hypothécaire de l'UE, sera également facilité par la publication prochaine d'une étude, financée par la Commission, sur les coûts et avantages d'un renforcement de l'intégration du marché du crédit hypothécaire de l'UE qui couvrira cette fois la totalité de l'UE, ainsi que par un élargissement de la consultation des parties prenantes.

## LE MARCHÉ DU CRÉDIT HYPOTHÉCAIRE DE L'UE

7. Le crédit hypothécaire a le vent en poupe dans l'UE. Les prêts hypothécaires aux particuliers dominent le secteur du crédit hypothécaire et représentent, dans les pays où de telles données sont disponibles, entre 70 et 90% du volume total du crédit hypothécaire<sup>6</sup>. L'encours des prêts hypothécaires au logement a doublé depuis 1991 et s'élevait, fin 2002, à approximativement 4200 milliards d'euros, soit environ 40% du PIB de l'UE-15.
8. Depuis 1991, le rythme de développement du crédit hypothécaire varie sensiblement d'un État membre à l'autre. Les augmentations les plus sensibles de la dette hypothécaire dans l'UE-15 se sont produites en Espagne, en Grèce et aux Pays-Bas, pays dans lesquels elle a

---

<sup>5</sup> Le rapport du groupe d'experts bancaires sur le PASF était soumis à consultation au moment de la rédaction du présent rapport.

<sup>6</sup> Hypostat 1992-2002, « Mortgage and Property Markets in the European Union and Norway », Fédération hypothécaire européenne – source de toutes les données citées, sauf mention contraire.

crû d'au moins dix points de pourcentage depuis 1998. Dans l'UE-10, les croissances les plus soutenues s'observent en Slovaquie, en Lituanie, en Lettonie et en Pologne, mais la taille des marchés hypothécaires de ces pays reste encore relativement modeste en comparaison avec l'UE-15<sup>7</sup>. Au total, le rythme annuel de croissance de la dette hypothécaire s'est élevé à 8% en moyenne sur la période dans l'UE-15 et à 50% en moyenne dans l'UE-10<sup>8</sup>.

9. Les principaux marchés en termes de volume de l'encours des prêts sont l'Allemagne, le Royaume-Uni, les Pays-Bas et la France. Cela dit, l'importance des différences qui sont observées dans la taille relative des marchés hypothécaires nationaux s'explique par la grande diversité des environnements économiques, juridiques, fiscaux, politiques et historiques dans lesquels s'inscrit l'activité des prêteurs hypothécaires. En 2002, l'encours de la dette hypothécaire représentait ainsi 88% du PIB aux Pays-Bas contre seulement 11% en Italie. De plus, les différences structurelles dans les marchés nationaux de la construction et de l'immobilier, les écarts dans le niveau des prix des logements et les évolutions variables dans la composition des ménages sont autant de facteurs supplémentaires qui contribuent à donner un tableau extrêmement hétérogène du marché hypothécaire européen.

## DEGRÉ D'INTÉGRATION

10. Il n'est pas aisé d'évaluer le degré d'intégration d'un marché donné. Le recours aux indicateurs qui sont traditionnellement utilisés pour mesurer l'intégration des marchés donne des résultats parfois contradictoires dans le cas du marché du crédit hypothécaire. Ce problème est illustré par les deux indicateurs d'intégration utilisés le plus souvent : le niveau d'activité transfrontalière et le degré de convergence des prix. Comme on le constatera ci-dessous, ils donnent des bases de comparaison conflictuelles pour ce qui est du degré d'intégration du marché du crédit hypothécaire au logement de l'UE. Ils fournissent cependant suffisamment d'information pour justifier un examen plus approfondi, compte tenu en particulier de la rareté relative des travaux de recherche qui ont jusqu'à présent été effectués pour mesurer l'intégration des marchés hypothécaires de l'UE.

### Crédit hypothécaire transfrontalier

11. Les exemples d'offre transfrontalière de prêts hypothécaires sont nombreux, mais il faut souligner qu'il n'y a pas de définition généralement acceptée de la notion de crédit hypothécaire transfrontalier, et qu'il est donc délicat de tirer des conclusions définitives d'une évaluation de ce phénomène. Les établissements de crédit hypothécaire allemands ont commencé par offrir des prêts hypothécaires commerciaux aux Pays-Bas puis ont étendu cette activité au Royaume-Uni, à la France et à l'Espagne. Certains prêteurs français et danois offrent des prêts au logement au-delà des frontières nationales. La Commission a

---

<sup>7</sup>

Les calculs du Groupement européen des caisses d'épargne sont basés sur des données provenant des banques nationales de l'UE, d'Eurostat (pour le PIB), de la direction générale du budget de la Commission européenne (pour le taux de change de l'euro) et de la « US Mortgage Bankers' Association » (pour les États-Unis).

<sup>8</sup>

Voir note 7.

également eu connaissance d'un prêteur danois offrant des prêts sur le marché belge et d'un prêteur du Royaume-Uni proposant des prêts sur le marché irlandais par le biais d'Internet.

12. Dans la plupart de ces cas, les prêteurs opèrent dans les autres États membres par l'intermédiaire de succursales, de filiales ou d'entreprises communes, c'est-à-dire en s'appuyant sur une forme ou une autre d'établissement dans les pays concernés. Les activités de prêt dans un autre État membre exercées sans aucune sorte d'établissement du prêteur dans cet État ne représentent en revanche que moins de 1% du volume total de l'activité sur le marché européen du crédit hypothécaire. Utilisée comme indicateur, cette mesure du niveau actuel d'activité transfrontalière pour les prêts tendrait donc à constater un faible degré d'intégration du marché du crédit hypothécaire de l'UE.

### Convergence des prix

13. La récente étude Mercer Oliver Wyman<sup>9</sup> a démontré que les différences de prix en matière de crédit hypothécaire observées dans les divers États membres étudiés ne sont pas significatives. Les auteurs concluent ainsi qu'« après ajustement pour tenir compte des différences entre produits, les niveaux de prix globaux sont actuellement similaires sur les différents marchés<sup>10</sup> ». Après ajustement, il est estimé que la fourchette dans laquelle s'inscrivent les prix sur huit marchés nationaux de l'UE est de l'ordre de 64 pb.
14. Ainsi, contrairement à l'indicateur précédent sur le crédit hypothécaire transfrontalier, cet indicateur tendrait à montrer un degré élevé d'intégration du marché du crédit hypothécaire de l'UE.

## AVANTAGES DE L'INTÉGRATION

15. Les études portant sur l'offre montrent les avantages significatifs qui pourraient découler d'une meilleure intégration des marchés hypothécaires de l'UE<sup>11</sup>.
16. L'étude Mercer Oliver Wyman estime par exemple que les gains d'efficience résultant d'une meilleure intégration pourraient entraîner une augmentation comprise entre 0,15 et 0,30% de l'encours des crédits hypothécaires au logement dans l'UE, la plus grande disponibilité des produits pouvant pour sa part induire une expansion du marché allant jusqu'à 10%, et provoquer une nouvelle augmentation des encours de crédits hypothécaires de l'ordre de 0,15 à 0,30%.

---

<sup>9</sup> « Study on the Financial Integration of European Mortgage Markets », Mercer Oliver Wyman, étude commandée par la Fédération hypothécaire européenne, 2003.

<sup>10</sup> Pp 35. Voir note 9.

<sup>11</sup> D'autres études ont nourri les travaux du groupe de discussion, en particulier les suivantes : le rapport sur le PASF du groupe d'experts du secteur bancaire (mai 2004), qui a formulé des recommandations sur les orientations à adopter pour progresser dans l'intégration des marchés de services financiers de l'UE ; le rapport de la table ronde européenne sur les services financiers relatif à la protection et au choix des consommateurs (février 2004), qui a proposé une série de principes à prendre en compte dans l'élaboration des règles en matière de protection des consommateurs ; le rapport Eurobaromètre (juin 2004), qui analyse les attitudes des consommateurs face à l'achat de produits financiers.

17. Les auteurs de cette étude ont également identifié, sur un plan plus général, les retombées positives suivantes :
- Pour les consommateurs, un choix de produits plus vaste et des prix plus bas. L'accès au crédit hypothécaire pourrait également être facilité aux catégories de consommateurs qui sont actuellement exclues ou presque de ce marché, et l'offre de produits pourrait s'aligner plus étroitement sur les besoins des emprunteurs. La concurrence entre prêteurs pourrait aussi induire une baisse des taux d'intérêt hypothécaires.
  - Pour les prêteurs, la création d'un marché secondaire de la dette hypothécaire plus profond et plus liquide aurait pour effet d'abaisser les coûts de financement. L'intégration induirait en effet une diminution des coûts de gestion des prêts et des risques du fait de la diversification et de la dimension accrues des activités de prêt, une baisse des coûts de gestion du fait de l'augmentation des prêteurs et gestionnaires, et une efficacité accrue des flux financiers.
18. Il serait bien entendu indispensable de veiller à ce que les avantages apportés par une meilleure intégration des marchés du crédit hypothécaire de l'UE au niveau du choix des consommateurs concernent aussi bien la qualité que la quantité, et qu'ils conduisent à un renforcement de la confiance des consommateurs. On peut en effet craindre qu'un élargissement des possibilités de choix n'entraîne une certaine confusion, étant donné la complexité et la diversité des produits hypothécaires, l'asymétrie d'information (parfois associée à des pratiques de commercialisation peu claires), et le peu d'influence exercée par le consommateur. En outre, certains redoutent que la volonté de créer un marché unique ne conduise au démantèlement de mesures perçues comme des obstacles à l'intégration, alors que ces mesures étaient adaptées au traitement de certains problèmes ou particularités au niveau d'un pays donné. Les risques de décisions erronées de la part des consommateurs – avec les conséquences que cela suppose – ne sont pas négligeables, et il est donc essentiel de faire en sorte que les progrès de l'intégration ne se traduisent pas par une diminution du niveau de protection des consommateurs ou par une érosion de leur confiance.

## **Recommandation**

- 1 La Commission devrait adopter une définition des prêts transfrontaliers et tester sa pertinence sur la base de données statistiques**

# CHAPITRE 1: LA CONFIANCE DES CONSOMMATEURS

## I. ATTITUDES DES CONSOMMATEURS

19. Un des principaux paramètres qui influent sur l'attitude des consommateurs à l'égard des achats financés par des prêts hypothécaires est le prix, comme le confirment toutes les études. Une série de facteurs supplémentaires ont aussi été identifiés, en particulier le désir de sécurité, l'appréhension de prendre une décision erronée, la surinformation et le souhait associé d'une plus grande simplicité de choix. On considère généralement que dans le domaine des prêts hypothécaires, plus que pour les autres produits financiers, la confiance et la connaissance préalable du prestataire sont des aspects très importants qui expliquent que beaucoup de consommateurs préfèrent s'adresser à des organismes de prêt locaux ou qui leur sont familiers.
20. Selon la récente enquête Eurobaromètre<sup>12</sup>, seulement 1% des 16000 personnes sondées avaient souscrit un emprunt hypothécaire dans un autre pays. Il semblerait en outre que ce type d'opérations reste à ce stade largement confiné aux régions frontalières ou aux résidences secondaires.
21. Il ressort par ailleurs de l'enquête Eurobaromètre que plus de 85% des consommateurs européens n'envisagent pas de contracter d'emprunt hypothécaire dans un autre État membre dans les cinq prochaines années, ce qui témoigne du faible intérêt suscité par le crédit hypothécaire transfrontalier, lequel est classé à l'avant dernier rang (après les retraites) pour les achats transfrontaliers de tous les services financiers inclus dans l'enquête. La plupart des sondés se plaignent à des degrés différents de problèmes liés à l'information, la majorité des consommateurs estimant que les contrats de prêt hypothécaire sont difficiles, voire très difficiles, à comprendre. Les obstacles liés à la langue utilisée sont cités en second rang. Les sondés ont également mentionné les obstacles juridiques, qui décourageraient l'achat transfrontalier de produits financiers.
22. Il semblerait néanmoins que pour une période plus éloignée dans l'avenir, l'intérêt suscité par le crédit hypothécaire transfrontalier soit plus élevé, même s'il est aventureux d'en conclure que cet intérêt prouverait l'existence d'un gisement inexploité de demande pour ce genre de produit.
23. D'une manière générale, les enquêtes portant sur les services financiers mettent en évidence une préférence des consommateurs pour les organismes de prêt de proximité. L'enquête la plus récente, réalisée par KPMG<sup>13</sup>, montre aussi nettement leur préférence pour ceux qui leur sont familiers. 72% des sondés des 10 pays couverts par l'enquête ont indiqué qu'ils avaient la même banque depuis au moins six ans.

---

<sup>12</sup> Rapport Eurobaromètre 2004.

<sup>13</sup> « Banking Beyond Borders: Will European Consumers Buy it », KPMG Financial Services, mars 2004, UK.

24. En résumé, cet examen sommaire des attitudes des consommateurs confirme que les obstacles en matière d'information et d'ordre linguistique et juridique constituent encore un frein au développement des activités transfrontalières dans le secteur des services financiers en général et du crédit hypothécaire en particulier, les consommateurs ayant tendance à s'adresser à l'organisme de prêt qu'ils connaissent le mieux. Cela dit, les prêteurs ayant une activité transfrontalière, s'appuyant sur leur expérience, affirment que les consommateurs n'excluent pas de contracter des emprunts dans un tel contexte, dès lors que les produits proposés sont nouveaux ou adaptés à leurs besoins, sous réserve qu'ils ne soient pas plus chers que les produits locaux.

## II. LÉGISLATION DE PROTECTION DES CONSOMMATEURS

25. Dans chaque État membre, les prêts hypothécaires sont régis par des règles nationales et ils relèvent de la législation communautaire générale<sup>14</sup> pour certains aspects de protection des consommateurs comme les conditions contractuelles. Ils sont également soumis à un code de conduite, auquel les prêteurs<sup>15</sup> des États membres peuvent souscrire<sup>16</sup>.

### Aspects communs des règles nationales

26. Information précontractuelle : presque tous les pays imposent des obligations d'information au stade du démarchage publicitaire. Les éléments d'information précontractuelle à fournir sont couverts par le code de conduite, lorsqu'il est applicable, et par la législation nationale dans de nombreux États membres.
27. Taux d'intérêt : dans la plupart des pays, il est obligatoire de communiquer un taux annuel effectif global (TAEG) dès le stade précontractuel, même si les modalités de calcul du TAEG diffèrent d'un État membre à l'autre.
28. Conclusion du contrat de prêt : dans une majorité de pays, une offre écrite contenant des éléments d'information sur le futur contrat doit obligatoirement être remise à l'emprunteur.
29. Remboursement anticipé : le droit au remboursement anticipé est reconnu dans 11 États membres et il y est généralement soumis à des conditions.
30. Devoir de conseil : dans aucun État membre il n'existe d'obligation légale générale imposant de donner des conseils sur le caractère approprié d'une offre de prêt.

### Différences dans les dispositions nationales

---

<sup>14</sup> Celle-ci comprend notamment les directives 85/577/CE (démarchage à domicile), 84/45/CE modifiée par la directive 97/55/CE (publicité trompeuse et comparative), 93/13/CE (conditions contractuelles déloyales), 99/93/CE (signature électronique), 01/31/CE (commerce électronique), 02/65/CE (commercialisation à distance de services financiers), 95/46/CE (protection des données) et 02/92/CE (intermédiaires d'assurance).

<sup>15</sup> 3 800 y avaient souscrit au moment de la rédaction du présent rapport.

<sup>16</sup> Les intermédiaires de crédit ne sont pas signataires du Code.

31. Certaines règles n'existent que dans un petit nombre de pays : les exemples qui suivent illustrent l'hétérogénéité des règles selon les États membres. Droit à un délai de réflexion (FR), droit de retrait dans certaines circonstances (DE), information précontractuelle présentée sous la forme d'une offre contraignante (ES, FR, IRL), obligation de consulter des bases de données (BE, NL), lien entre le contrat de transfert de propriété et le contrat de prêt (FR), responsabilité solidaire (SW), application de la législation de protection des consommateurs aux garants (GR et UK) et subrogation contractuelle (ES).
32. Les règles nationales portant sur un même domaine peuvent être très dissemblables. C'est par exemple le cas pour le remboursement anticipé. Si ce droit existe dans la quasi-totalité des États membres, les conditions de son exercice et les coûts associés peuvent cependant varier fortement. Dans plusieurs pays, l'emprunt peut être remboursé à tout moment. En Espagne, la pénalité maximum qui peut être réclamée pour remboursement anticipé de prêts à taux variable est de 1% de l'encours du prêt pour les prêts contractés avant le 27 avril 2003 et de 0,5% pour certains prêts contractés après cette date (actuellement une minorité de cette catégorie de prêts). En France, le montant de l'indemnité qui peut être réclamée à l'emprunteur est plafonné à 3% du capital restant dû (ou un semestre d'intérêts, non appliqué en pratique). En Allemagne, le remboursement anticipé peut être exclu au cours de toute période à taux d'intérêt fixe courant sur les dix premières années, excepté dans certaines circonstances, comme la vente du bien hypothéqué. Même dans ces derniers cas, le remboursement anticipé donne lieu au versement d'une indemnité qui doit couvrir toutes les pertes. Le remboursement anticipé est en revanche possible, sans indemnité, à l'échéance des périodes à taux fixe et à n'importe quel moment après les dix premières années.

#### Informations à fournir : le Code de conduite

33. L'objectif du code de conduite est d'introduire plus de transparence et de cohérence dans l'information que les prêteurs doivent fournir aux consommateurs dans leurs offres de prêts hypothécaires. Il a créé la « fiche européenne d'information standardisée » (FEIS), laquelle peut le cas échéant coexister avec des dispositions nationales contraignantes, par exemple en France et en Irlande.

## Principaux obstacles identifiés

#### Différences dans les règles

34. Les représentants du secteur craignent en général que les disparités entre règles nationales de protection et le coût de la protection des consommateurs découragent l'activité transfrontalière des prêteurs. Ils affirment que ces disparités constituent des barrières à l'entrée de nouveaux concurrents sur un marché donné (par exemple le plafonnement l'indemnité pour remboursement anticipé). Il est également avancé que ces différences sont en outre susceptibles d'entraîner des distorsions de concurrence entre prêteurs nationaux. Si les prêteurs étrangers avaient la possibilité d'offrir des produits exclusivement conçus sur la base de leur propre législation nationale, qui pourrait éventuellement leur imposer des limitations moins strictes, ces derniers se trouveraient dans une position plus avantageuse que les prestataires nationaux. Ils seraient ainsi en mesure de proposer des prêts bénéficiant

d'une protection inférieure mais financièrement plus intéressants, ce qui risque de tromper les consommateurs qui prêtent surtout attention aux taux. D'autres représentants du secteur font pour leur part valoir que la concurrence entre prêteurs de différents pays ne serait pas possible si les prêteurs étrangers proposant des produits ayant un profil différent se voyaient interdire l'accès aux marchés des autres pays. Si les autorités nationales de surveillance pouvaient invoquer des clauses d'intérêt général pour empêcher les prêteurs étrangers de proposer des produits à profils différents, les consommateurs seraient pénalisés par cette limitation de leurs possibilités de choix.

35. Les représentants des consommateurs rejettent l'idée selon laquelle l'existence de catégories de règles différentes constituerait un « obstacle ». Ils estiment que tout allègement des dispositions nationales de protection des consommateurs ne peut qu'affecter négativement la confiance et l'activité des consommateurs, ces derniers espérant pouvoir trouver partout dans le marché intérieur un niveau de protection identique à celui dont ils jouissent dans leur pays de résidence.

### Nécessité d'un contact local

36. Compte tenu de la complexité des produits hypothécaires et du fait qu'ils sont liés à ce qui est généralement l'acquisition des consommateurs dont la valeur est la plus élevée, ces derniers hésitent, et continueront sans doute à hésiter, à s'adresser à des prêteurs qui ne sont pas implantés localement ou leur sont inconnus. Cela risque de faire obstacle au succès des prêteurs étrangers. Dans ce contexte, il est unanimement reconnu que l'implantation locale est un des principaux critères pris en compte par le consommateur lorsqu'il évalue l'offre disponible de crédit hypothécaire. Contrairement aux autres produits financiers, et en raison du caractère à long terme et de la nature particulière de la relation qui s'établit entre client et prêteur, le consommateur ne semble accorder sa confiance qu'à des prêteurs qui lui sont familiers et sont d'un accès aisé.
37. Cela ne doit toutefois pas empêcher les prêteurs de mettre en place des procédures générant des économies d'échelle. Ils pourraient par exemple recourir aux produits et/ou procédures qu'ils utilisent sur leur marché d'origine en les adaptant aux spécificités locales. Le degré d'adaptation requis serait fonction de l'environnement juridique et social de l'État membre visé. Cet effort d'adaptation aurait toutefois un coût et il risque de dissuader certains prêteurs de proposer leurs produits au-delà de leurs frontières. Symétriquement, l'absence d'adaptation peut avoir pour effet de décourager les consommateurs de faire affaire avec des prêteurs qui ne s'engageraient pas à respecter les règles de protection des consommateurs du pays de destination.

### Comparabilité des offres

38. L'hétérogénéité des règles de protection des consommateurs affecte directement un autre aspect vital pour l'intégration, celui de la comparabilité de différents produits provenant de différents prêteurs et pays. Si des caractéristiques importantes des hypothèques et des produits liés sont calculées et présentées différemment, les consommateurs auront des difficultés pour comparer de manière juste et pertinente les diverses sortes d'offres en provenance de prêteurs basés dans des pays différents. De même, les consommateurs ne

seraient pas non plus en mesure de comparer des régimes de protection différents, en particulier ceux dont les caractéristiques s'éloignent des règles de protection qui leur sont familières. Tout cela contribue à créer un obstacle sérieux sur un marché d'une grande complexité, d'autant que le produit en cause met en jeu des montants extrêmement élevés pour les consommateurs, puisqu'il correspond généralement à leur achat de plus grande valeur et à leur poste de dépense mensuel le plus important.

### Informations à fournir

39. Le code de conduite introduit certes un système harmonisant les informations à fournir dans des domaines clés, mais son application est limitée aux types d'informations couverts par le code. On constate en outre des divergences dans la façon dont certains aspects du code de conduite sont interprétés, par exemple au niveau du moment de présentation de la fiche européenne d'information standardisée, qui compliquent l'introduction d'un certain degré d'harmonisation dans ce domaine. Par ailleurs, le code de conduite étant bien entendu facultatif, son efficacité à supprimer les obstacles découlant de l'hétérogénéité des règles d'information reste subordonnée à l'adhésion à ce code et à son application volontaire. Enfin, son application est également affectée par l'existence de dispositions contraignantes régissant la fourniture d'informations, un autre facteur qui est à l'origine de divergences pénalisant à la fois le prêteur et l'emprunteur.

## Discussion

40. Un accord assez général s'est dégagé sur les principes qui doivent inspirer les réflexions et les recommandations dans ce domaine. La relation client-fournisseur doit être empreinte de confiance. Les consommateurs doivent avoir la certitude que toute offre qui leur est faite comporte un degré significatif de protection des consommateurs, effective au niveau européen et couvrant tous les domaines pertinents. Les représentants des consommateurs ont considéré que ces domaines devaient au moins être les suivants : publicité, conseil, fourniture d'information, contrats, droit de sortie, transparence et flexibilité.
41. En matière d'information des consommateurs, l'utilité de la FEIS a été reconnue unanimement, les représentants des consommateurs soutenant pour leur part un élargissement de l'information fournie dans ce cadre. Ils ont considéré que l'information fournie devrait aussi couvrir des aspects comme le conseil (y compris la divulgation des commissions/coûts/frais administratifs ou de gestion), le montant total emprunté et à rembourser (y compris TAEG, taux appliqué, période de capitalisation, modalités d'application des taux d'intérêt variables accompagnées d'exemples illustratifs, et coûts des produits combinés), la forme de produit, le droit de rétractation, le coût des pénalités pour remboursement anticipé (avec exemples pratiques) et les tables d'amortissement. Ces recommandations ont été formulées sur la base de plusieurs études sur les consommateurs qui ont mis en lumière des défaillances dans la façon et le moment où les informations sur les crédits hypothécaires sont actuellement fournies<sup>17</sup>. Les représentants des consommateurs

---

<sup>17</sup> Les recherches les plus exhaustives, réalisées par la Financial Services Authority du Royaume-Uni, reposent sur quatre phases d'interviews approfondis et des sondages portant sur un échantillon total combiné de 294 consommateurs. Pour plus de détails, voir annexe II.

ont jugé que ces études apportaient la démonstration irréfutable qu'une information synthétique améliorée et plus complète aiderait utilement les consommateurs dans leurs décisions d'achat. Certains représentants du secteur au sein du groupe de discussion ont en revanche considéré que les recommandations préconisant de fournir des informations plus détaillées n'étaient pas fondées sur des preuves suffisantes de l'existence d'un déficit d'information ou de l'utilité pour les consommateurs d'un tel supplément d'information.

42. Des vues divergentes se sont exprimées sur la question de savoir si le cadre instituant la FEIS devait rester facultatif ou faire l'objet de mesures législatives et donc devenir contraignant. En ce qui concerne le moment de présentation, il a en revanche été unanimement considéré que les informations jugées nécessaires au consommateur devaient lui être fournies à un stade où elles sont pertinentes, c'est-à-dire à un moment où il peut encore les utiliser pour des comparaisons avec d'autres offres. Pour ce qui est de la définition du moment exact, il se peut qu'il y ait des variations en fonction de la juridiction ou du participant concerné. Sur ce point, les représentants des consommateurs ont cité le modèle de la UK Financial Services Authority (FSA)<sup>18</sup>, qui détaille les différents stades d'achat d'un crédit hypothécaire et éclaire selon eux utilement les différents moments auxquels des informations peuvent et doivent être fournies, tout en admettant que ce modèle de la FSA était peut-être plus complexe que ce qui était nécessaire au niveau de l'UE.
43. Tous ont convenu que le consommateur devait idéalement disposer d'une information suffisante pour être en mesure de choisir un produit adapté à ses besoins. À cet égard, il conviendrait de faire en sorte d'éviter qu'une information insuffisante, manquant de pertinence, voire trop abondante, ne conduise le consommateur à un choix erroné. Il conviendra donc de trouver un équilibre approprié entre quantité et qualité des informations fournies, en veillant à ne pas surcharger le consommateur d'informations superflues au stade considéré. À ce propos, il a été reconnu qu'il y avait des limites à l'efficacité des obligations d'information standardisées compte tenu de la complexité et de nature hétérogène des produits hypothécaires et associés (produits combinés) et du fait que les connaissances financières des consommateurs étaient variables.
44. En ce qui concerne le droit de la consommation substantiel, les représentants des consommateurs et certains représentants du secteur ont convenu qu'une harmonisation était nécessaire dans certains domaines, par exemple le taux annuel effectif global (TAEG) et les frais de remboursement anticipé (FRA), sans s'accorder toutefois sur la nature et le contenu de cette harmonisation. D'autres représentants de la profession sont pour leur part convaincus que des règles d'harmonisation peuvent avoir un impact négatif sur la variété des produits et le profil de coût du crédit hypothécaire dans l'UE.
45. Pour la formulation du TAEG, les représentants des consommateurs sont favorables à une définition large pour plusieurs raisons. Ils estiment que les consommateurs doivent connaître tous les éléments intervenant dans la formation des coûts afin de pouvoir évaluer leur capacité à rembourser le prêt, ce qui est difficile lorsque ces coûts sont calculés différemment. Une définition étroite risquerait d'exclure certains aspects des coûts et l'offre pourrait alors apparaître financièrement plus intéressante que ce qu'elle est réellement. De

---

<sup>18</sup>

Voir annexe III pour plus de détails.

leur côté, les représentants de la profession se prononcent en faveur d'une définition restreinte du TAEG qui ne reprendrait que les coûts facturés par le prêteur en vue de sa rémunération, ce qui exclurait divers éléments supplémentaires variant d'un État membre à l'autre. Ils font valoir qu'une telle approche favoriserait la comparabilité, comme le souhaitent les représentants des consommateurs.

46. Certains représentants de la profession sont favorables à une harmonisation des conditions d'exercice du droit de remboursement anticipé, en particulier pour les prêts à taux fixe. Ils souhaiteraient en outre que l'exercice de ce droit soit limité aux cas de vente du bien hypothéqué, de chômage ou de décès. De plus, tous les représentants de la profession ont considéré qu'ils devaient conserver la possibilité d'obtenir compensation de tout manque à gagner qui résulterait d'un remboursement anticipé par la facturation de FRA. Cet aspect était particulièrement sensible pour les établissements financiers proposant du crédit hypothécaire à taux fixe. Les obligations prudentielles leur imposent en effet d'appliquer le principe de congruence monétaire aux financements qu'ils lèvent sur les marchés de capitaux afin de couvrir les risques liés aux transformations d'échéances et aux asymétries de taux d'intérêt.
47. Les représentants des consommateurs sont d'avis que les consommateurs de tous les États membres doivent disposer du droit de résilier leur contrat de prêt hypothécaire à tout moment et en toute circonstance. Il est admis que l'exercice de ce droit peut (dans certaines situations) occasionner des coûts pour le prêteur, qui seraient alors répercutés sur le client par la facturation de FRA. Ces frais devraient être :
  - 1) appropriés dans la durée : les FRA ne doivent être payables que sur une période limitée, par exemple trois ou quatre années de la durée de l'emprunt ;
  - 2) limités dans leur montant : les FRA doivent être calculés de manière équitable et objective pour traduire le coût (éventuel) supporté par le prêteur sur les marchés de gros. Afin de stimuler la concurrence et la mobilité des consommateurs, et compte tenu de l'intégration des marchés de gros résultant de la monnaie unique et de taux d'intérêt unifiés, les représentants des consommateurs seraient favorables à un plafonnement légal des FRA. Ils ont mentionné une étude comparative<sup>19</sup> des taux du marché entre pays appliquant ce type de plafonds et pays où les prêteurs ont toute liberté pour fixer les frais, d'où il ressortirait selon eux que ces plafonds n'ont pas d'effet négatif et contribueraient même à renforcer la confiance des consommateurs et une concurrence loyale ;
  - 3) transparents : les consommateurs ont le droit de savoir, au stade le plus précoce possible, quels seront les FRA et la façon dont ils seront calculés. Le document de synthèse précontractuel (du type FEIS) devrait donc contenir une section précisant les conditions d'application des FRA et leur montant probable, le tout accompagné d'exemples concrets et clairs à but illustratif.
48. D'une manière plus générale, certains souhaiteraient un examen plus approfondi de la question du plafonnement des FRA, qui pourrait avoir des conséquences imprévues. Les

---

<sup>19</sup> 'Vorfalligkeitsentschädigung in Europa'. Institute for Financial Services e.V, Hambourg, 2004.

prêteurs craignent que certains produits ne soient exclus du marché par la réglementation. Ces préoccupations ont été prises en compte dans la recommandation unanimement adoptée, qui préconise un examen plus approfondi de la question.

49. Concernant le code de conduite en général, tous les représentants des consommateurs et un autre membre du groupe ont regretté la nature non contraignante du code et exprimé leur préoccupation au sujet des résultats décevants de la récente étude sur son application commandée par la Commission<sup>20</sup>, étude qui révèle l'application médiocre des prescriptions du code par ceux qui y ont souscrit. Les représentants de la profession ont pour leur part fait valoir que le code de conduite n'avait pas encore eu l'occasion de faire ses preuves (et de justifier l'investissement consenti par le secteur), que l'étude comportait des faiblesses et que le code restait le mécanisme le plus efficace pour permettre aux nouveaux États membres de parvenir à un niveau acceptable de réglementation dans ce domaine. Ils ont enfin estimé qu'il s'agissait d'un mécanisme efficace déjà opérationnel qui, en tout état de cause, ne pourrait être remplacé par des règles contraignantes qu'à l'issue de procédures longues et complexes.
50. Les approches respectives des représentants des consommateurs et de la profession sont divergentes. Les représentants des consommateurs sont en faveur d'une harmonisation minimale, centrée sur la recherche d'un degré élevé de protection, et au minimum du maintien du niveau existant de protection nationale. Ils estiment que c'est nécessaire pour la confiance des consommateurs et le développement de l'activité transfrontalière, ainsi que pour assurer que tout élargissement des possibilités de choix se traduise par une amélioration à la fois qualitative et quantitative des choix proposés. Ceux des représentants de la profession favorables à une harmonisation préfèrent en revanche une harmonisation intégrale ciblée sur des domaines précis, accompagnée de la suppression des règles nationales, qui faciliterait selon eux une plus grande implication des prêteurs dans les activités transfrontalières sans nécessiter pour autant le respect de vingt-cinq corps de règles différents, une obligation qui compromettrait gravement les perspectives de progrès dans l'intégration.
51. En ce qui concerne la façon de procéder, les représentants des consommateurs préconisent des règles juridiquement contraignantes, alors que la grande majorité des représentants de la profession marque nettement sa préférence pour des mécanismes d'autorégulation du type du code de conduite. La position des représentants des consommateurs est influencée par les craintes qu'ils éprouvent du fait du caractère non contraignant de l'autorégulation, du manque de mécanismes de conformité efficaces, du périmètre d'application limité et de son manque de portée et d'ampleur. Ils reconnaissent certes que dans certaines circonstances, sur un marché national, les mécanismes d'autorégulation peuvent fonctionner efficacement, mais ils soulignent que ces mécanismes ont connu des échecs dans certains domaines et qu'en tout état de cause, ils s'adaptent difficilement à la diversité et à la complexité des contextes juridiques locaux. En ce qui concerne les représentants de la profession, leurs vues sont influencées par le fait qu'ils perçoivent l'autorégulation comme un mécanisme plus souple et adaptable. Cela dit, les prêteurs originaires de pays dans lesquels existent des

---

<sup>20</sup>

« Monitoring the Uptake and Effectiveness of the Voluntary Code of Conduct on Pre-Contractual Information for Home Loans ». Institute for Financial Services e.V, Hambourg, 2003.

obligations légales similaires à celles du code de conduite (Espagne et France par exemple) craignent qu'il n'y ait dans de tels cas des incertitudes sur le régime qu'il convient d'appliquer.

52. Plus fondamentalement, les discussions se concentrent sur les coûts et avantages des mesures de protection des consommateurs. Les prêteurs sont inquiets des coûts qu'ils supportent, de même que le secteur, du fait de l'introduction de mesures de protection comme le plafonnement des FRA, lequel aurait entraîné des pertes énormes pour les banques au cours des dernières décennies comme le démontreraient les études réalisées par le professeur Moulliard<sup>21</sup>.
53. Les représentants des consommateurs font pour leur part valoir que l'absence d'une protection adéquate des consommateurs aurait un impact négatif sur leur confiance et sur l'activité, et donc sur l'économie en général. De plus, s'appuyant sur l'étude comparative déjà mentionnée, ils estiment que les mesures de protection des consommateurs comme le plafonnement des FRA faciliteraient la mobilité et la concurrence, et renforceraient donc l'efficacité du marché.
54. Dans ce contexte, toutes les parties s'accordent sur la nécessité de procéder à une analyse des coûts qui résulteraient d'une réglementation supplémentaire et des avantages d'une telle réglementation, ceci afin de pouvoir évaluer quel serait le niveau approprié d'intervention, pour lequel les avantages de la réglementation en termes d'intégration plus poussée du marché hypothécaire de l'UE feraient plus que compenser les coûts.

## Recommandations

### Recommandations communes

- 2 La Commission devrait financer des recherches sur les coûts et avantages d'une intégration plus poussée du marché du crédit hypothécaire.**
- 3 La Commission devrait encourager la fourniture du type d'informations actuellement fournies au moyen de la fiche européenne d'information standardisée créée par le code de conduite et ces informations devraient être fournies à un stade qui facilite leur utilisation et leur comparaison.**
- 4 Les représentants des consommateurs et la majorité des représentants du secteur sont favorables à une harmonisation par la Commission des pénalités pour remboursement anticipé. En revanche, les avis divergent sur la nature de cette harmonisation. Pour plus de détails, voir les recommandations 10 et 18.**
- 5 La Commission devrait harmoniser le taux annuel effectif global, en ce qui concerne tant la méthode de calcul que la base de ce calcul. Les avis divergent sur la nature de cette harmonisation. Pour plus de détails, voir les recommandations 11 et 16.**

<sup>21</sup>

« Immobilier: les renégociations continuent ». Revue Banque No 600, Février 1999.

- 6 La Commission devrait financer des recherches sur la valeur, du point de vue du consommateur, d'une information précontractuelle du type de celle qu'offre la fiche européenne d'information standardisée créée par le code de conduite.
- 7 La Commission devrait créer et assurer le suivi d'un guide en ligne sur les principales questions juridiques et autres relatives aux prêts hypothécaires transfrontaliers.

### Recommandations propres aux représentants des consommateurs

- 8 La Commission devrait encourager les efforts visant à standardiser la forme des contrats de prêt hypothécaire.
- 9 La Commission devrait instaurer des règles contraignantes de protection des consommateurs; ces règles, qui réalisent une harmonisation minimale et qui seraient fixées au plus haut niveau, couvriraient les domaines suivants :
  - Obligation de donner «le meilleur avis possible». Les demandes et les besoins des consommateurs ainsi que la motivation de tout avis donné aux consommateurs en matière de crédit hypothécaire, indépendamment de la source (succursales/agences et intermédiaires compris), devraient être communiqués aux consommateurs sur un support durable.
  - Le droit du consommateur de demander réparation (judiciaire et extrajudiciaire).
  - La fourniture d'une information résumée précontractuelle dès les premiers contacts entre le consommateur et le prêteur ou l'intermédiaire, présentée sous une forme similaire à la fiche européenne d'information standardisée: commissions, frais d'administration et de traitement, montant total emprunté et à rembourser (y compris TAEG, taux appliqué, capitalisation, application de taux d'intérêt variable et montant total des intérêts à payer), le coût des produits combinés (coût direct et incidence sur les intérêts), la forme de produit, la durée du risque et le coût des pénalités pour remboursement anticipé (avec exemples pratiques de pénalités) et tables d'amortissement.
- 10 La Commission devrait veiller à ce que les consommateurs aient le droit de résilier un contrat hypothécaire à tout moment et en toute circonstance. Toute pénalité imposée au consommateur qui souhaite exercer ce droit doit être : a) fixée en fonction de la durée du risque (ce qui signifie qu'une pénalité pour remboursement anticipé ne devrait pas être autorisée après les quelques premières années du contrat) ; b) être calculée d'une manière juste et objective pour refléter le coût (éventuel) supporté par le prêteur sur les marchés de gros et ne pas dépasser un certain plafond réglementaire; c) être clairement prévue dans le document de synthèse précontractuel avec des exemples pratiques.
- 11 La Commission devrait harmoniser le taux annuel effectif global, en ce qui concerne tant la méthode de calcul que la base de calcul. Les représentants des consommateurs sont favorables à une définition large incluant tous les frais associés, et à une harmonisation minimale.

12 La Commission devrait veiller à ce que des mécanismes ou des règles contraignantes de réparation et d'application effective offrent aux consommateurs une protection minimale équivalente dans toute l'UE qui se situerait au moins au niveau le plus élevé actuel.

### Recommandations propres aux représentants du secteur

13 La Commission est invitée à exclure tous les prêts garantis de la proposition de directive sur le crédit à la consommation, conformément à la première lecture du Parlement, afin que les prêts hypothécaires ne soient pas soumis à deux régimes juridiques distincts.

14 Dans les juridictions qui possèdent des règles contraignantes relatives à l'information précontractuelle concernant les offres de prêt hypothécaire, la Commission devrait veiller à ce que ces règles soient alignées sur celles prévues dans la fiche européenne d'information standardisée, de manière à ce qu'un seul jeu de règles soient applicables.

15 La Commission devrait veiller à ce que le code de conduite concernant les prêts au logement soit maintenu sous sa forme actuelle de code volontaire. De tout façon, avant toute nouvelle évaluation de son application, la méthodologie d'une telle évaluation devrait être discutée par toutes les parties prenantes.

16 La Commission devrait harmoniser le taux annuel effectif global, en ce qui concerne tant la méthode de calcul que la base de calcul. Les représentants du secteur sont favorables à une définition étroite limitée aux frais perçus par le prêteur pour son compte au moment de l'octroi du prêt, et à une harmonisation complète.

17 La Commission devrait veiller à ce que les plafonds légalement applicables aux taux d'intérêt et aux variations de ceux-ci soient supprimés.

18 La Commission devrait veiller à ce que les plafonds légalement applicables aux pénalités pour remboursement anticipé soient supprimés. Certains représentants du secteur sont favorables à une proposition d'harmonisation complète des conditions d'exercice du droit de remboursement anticipé, en particulier pour les prêts à taux d'intérêt fixe, et à une limitation de ce droit aux cas de vente du bien immobilier, de chômage ou de décès. Tous les représentants du secteur estiment que les prêteurs devraient être habilités à réclamer une indemnisation complète des pertes (spécialement de celles liées au financement) et des coûts résultant du remboursement anticipé.

# CHAPITRE 2: QUESTIONS JURIDIQUES

## I. CONFLIT DE LOIS

55. L'expression « conflit de lois » désigne, dans le présent contexte, le conflit entre les différentes règles de protection des consommateurs ou autres en vigueur dans des pays différents.
56. L'opération de crédit hypothécaire se compose de deux contrats distincts, le contrat de prêt hypothécaire et la constitution d'une sûreté (l'acte hypothécaire).
57. En ce qui concerne le contrat de prêt hypothécaire, la convention de Rome<sup>22</sup> pose le principe général du libre choix du droit applicable, même si son article 5 énonce un certain nombre de règles spécifiques pour les contrats avec les consommateurs. Au niveau de la constitution de la sûreté hypothécaire, c'est le principe « lex rei sitae » qui s'applique, qui veut que la loi applicable soit celle du pays où le bien immobilier est situé. Enfin, dans les pays où il existe une relation étroite entre l'acte hypothécaire (sûreté) et le contrat de prêt, comme la France ou l'Autriche, il se peut que l'application du principe « lex rei sitae » soit étendue au contrat de prêt.
58. Ainsi, un contrat de prêt hypothécaire pourrait se voir appliquer les lois nationales suivantes, ce qui démontre les incertitudes juridiques auxquelles sont potentiellement exposés les prêts hypothécaires transfrontaliers : (i) le droit du pays d'origine du prêteur ; (ii) le droit du pays où le bien immobilier est situé ; ou (iii) le droit du pays où le consommateur réside.
59. Les règles de résolution des conflits de lois doivent donc couvrir à la fois le contrat de prêt hypothécaire et l'acte hypothécaire pour pouvoir proposer des solutions appropriées et transparentes aux emprunteurs et prêteurs hypothécaires transfrontaliers. Elles doivent pouvoir s'appliquer aux accords de sûreté conclus dans des pays dans lesquels existent des garanties hypothécaires non accessoires qui doivent être liées au contrat de prêt par un accord spécifique<sup>23</sup>.

## Principaux obstacles identifiés

### Incertitudes quant au droit applicable

60. Certains représentants de la profession estiment que les incertitudes juridiques sur le droit applicable constituent un obstacle majeur au développement des prêts hypothécaires transfrontaliers. D'autres donnent une importance égale à d'autres facteurs comme la

---

<sup>22</sup> Convention sur la loi applicable aux obligations contractuelles (80/934/EEC).

<sup>23</sup> Aux fins du présent rapport, le contrat relatif à la sûreté est défini comme un contrat précisant l'usage que les parties au contrat entendent donner à la garantie hypothécaire. Pour une discussion plus approfondie de la notion d'« accessoirité », se reporter au chapitre III traitant des questions de sûretés.

confiance des consommateurs et leur préférence pour la proximité et une relation étroite client-prêteur.

### Attitudes des États membres

61. Les représentants de la profession considèrent que les attitudes des États membres en cas d'infraction à leur législation de protection des consommateurs (y compris la sanction ultime de ce type d'infraction consistant à déclarer la nullité du contrat hypothécaire) découragent les prêteurs qui renoncent à accorder des prêts à des consommateurs dans d'autres pays. Pour les représentants des consommateurs, en revanche, la confiance n'existe que grâce à cette protection des consommateurs, laquelle ne peut donc pas être considérée comme un obstacle à l'activité transfrontalière. Ils doutent que la confiance des consommateurs puisse être renforcée uniquement en rendant la législation étrangère applicable aux contrats de consommateurs.

## Discussion

62. Le groupe de discussion a considéré qu'aucun élément ne permettait de soutenir que l'acte hypothécaire et le contrat de prêt devaient toujours relever de la même juridiction. Rien ne semble s'opposer à ce que l'acte hypothécaire relève de la législation d'un pays et le contrat de prêt de celle d'un autre pays. Cette analyse s'applique également aux pays où il existe une étroite relation accessoire entre le contrat de prêt et l'acte hypothécaire, par exemple lorsque les deux contrats font partie d'un instrument authentique unique<sup>24</sup>.
63. Cela dit, les représentants de la profession jugent qu'il est essentiel d'introduire une règle unique de résolution des conflits de lois permettant de déterminer le droit applicable. Ils sont persuadés qu'une application obligatoire et systématique de la législation du lieu de résidence du consommateur/emprunteur aux contrats de prêt transfrontaliers ruinerait les possibilités de progrès de l'intégration du marché. Ils soulignent que les établissements de crédit sont incapables de proposer dans l'UE 25 sortes de produits de crédit hypothécaire qui soient différents tout en étant compétitifs et peu coûteux.
64. De nombreux représentants de la profession considèrent donc que les consommateurs, s'ils souhaitent bénéficier de prêts transfrontaliers compétitifs et d'un plus grand choix de produits, doivent pouvoir consentir à ce que le contrat de prêt hypothécaire soit soumis au droit du pays d'origine du prêteur. Cette « reconnaissance mutuelle » était, à leurs yeux, indispensable pour accélérer l'intégration du marché et renforcer la compétitivité des organismes de prêt. Ils soutiennent que la protection des consommateurs peut être assurée en informant pleinement l'emprunteur des caractéristiques du produit hypothécaire. On pourrait aussi définir des normes de protection des consommateurs jugées suffisantes, lesquelles serviraient de base à cette reconnaissance mutuelle.
65. D'autres représentants de la profession, sceptiques quant aux possibilités de reconnaissance mutuelle, soulignent que son effet serait limité par l'application des dispositions des États

---

<sup>24</sup> Telle est par exemple la pratique des prêteurs en France. Le terme d'instrument authentique renvoie à un acte notarié qui établit un lien entre le contrat de prêt et l'acte hypothécaire.

membres relevant de l'« intérêt général », autorisée par la législation bancaire communautaire<sup>25</sup>. Ils font valoir qu'une harmonisation ciblée serait un moyen plus efficace d'atteindre les objectifs d'un marché unique. Ils estiment que dans la banque de détail, la fourniture de services sur mesure et la confiance des consommateurs sont des critères essentiels, et que l'on observe donc dans ce secteur un processus naturel d'adaptation des produits ou services de détail à la demande locale. L'application du principe de la reconnaissance mutuelle aux activités de crédit hypothécaire entraînerait, selon eux, des distorsions de concurrence et irait clairement à l'encontre des tendances actuelles du marché, ce qui bouleverserait fortement les pratiques et les politiques dans ce secteur, d'où un impact potentiellement négatif sur la confiance des consommateurs.

66. Les représentants des consommateurs partagent ces inquiétudes concernant la reconnaissance mutuelle. Ils estiment que l'introduction de la reconnaissance mutuelle accompagnée de la simple application de la législation étrangère à leurs contrats donnerait le signal de départ à une course au moins-disant en matière de protection des consommateurs, ce qui ne contribuerait guère à renforcer la confiance des consommateurs et la qualité de choix.
67. Les représentants des consommateurs sont également sceptiques quant aux avantages que le « libre choix du droit applicable au contrat » apporterait aux consommateurs en raison de la complexité de leurs législations nationales, qu'ils connaissent imparfaitement – sans parler des législations étrangères. Ils considèrent que ce libre choix du droit applicable est en grande partie une illusion, et que les consommateurs auront tendance à accepter le choix proposé par le prêteur. La confiance des consommateurs en sera ébranlée encore un peu plus si le niveau de protection dont ils disposent du fait de ce choix est inférieur à celui assuré par la législation de leur pays. En tout état de cause, il n'est selon eux absolument pas réaliste de s'attendre à ce que les consommateurs puissent faire un choix informé parmi 25 corps de droit nationaux différents. Ils font valoir que la complexité des produits et l'asymétrie d'information limiteraient drastiquement les avantages potentiels que pourraient retirer les consommateurs d'une extension des possibilités de choix. Ils préconisent plutôt une harmonisation minimale sous la forme de règles contraignantes assurant un degré élevé de protection des consommateurs. Les représentants des consommateurs soulignent enfin que pour la décision financière la plus importante de leur vie, les consommateurs s'attendent à bénéficier d'un degré de protection au moins aussi élevé que celui assuré par leur propre législation nationale.

## Recommandations

- 19 La Commission devrait veiller à ce que le droit (matériel) applicable à l'acte hypothécaire et à tout contrat relatif à une sûreté soit la loi de l'État membre où le bien immobilier est situé (lex rei sitae).**
- 20 Les représentants du secteur considèrent que la Commission devrait veiller à ce que le droit applicable aux contrats de prêt hypothécaire soit défini par une règle générale de**

<sup>25</sup> Article 22, paragraphe 5, de la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice.

conflit des lois fondée sur le principe de la liberté de choix. La Convention de Rome devrait être modifiée en conséquence, étant entendu que certains critères essentiels doivent être remplis. Les États membres ne devraient plus pouvoir chercher à imposer des règles de protection des consommateurs nationales supplémentaires pour les contrats de prêt hypothécaire transfrontaliers.

Pour plus de détails, voir les recommandations 13 à 18 du secteur.

- 21 Les représentants des consommateurs rejettent la recommandation 20 selon laquelle le droit applicable aux contrats de prêt hypothécaire devrait être défini par une règle générale de conflit des lois fondée sur le principe de la liberté de choix et ils rejettent donc aussi la proposition de modifier de la convention de Rome en ce sens. En lieu et place, ils recommandent le maintien des règles spécifiques sur la protection des consommateurs contenues dans la Convention de Rome et se déclarent favorables à la protection supplémentaire décrite dans les recommandations 8 à 12 sur la confiance des consommateurs.

## II. QUALITÉ DE CRÉDIT DU CLIENT

68. La notion de qualité de crédit du client (QCC) est liée à la capacité d'emprunt du client, qui reflète la capacité (et la volonté)<sup>26</sup> du client de rembourser le prêt. Les établissements financiers considèrent que ce concept est la pierre de touche de leur mode d'évaluation des opérations de prêt (hypothécaire ou autre). L'analyse de la QCC joue un rôle majeur dans les activités de prêt et contribue à définir les caractéristiques d'un contrat de prêt, en particulier le montant et le profil du prêt, la nature des sûretés, la durée du contrat, le taux d'intérêt et les frais et commissions liés.
69. En règle générale, l'analyse de la QCC comporte trois aspects principaux :
- Information du marché (bases de données sur les crédits) : il s'agit de bases de données centralisées sur les crédits qui peuvent porter soit sur des données positives (historique du comportement financier du client, par exemple montant total de son endettement), soit sur des données négatives (enregistrement des défauts de paiement passés de l'emprunteur) ; l'information sur les débiteurs individuels contenue dans les bases de données sur les crédits est normalement fournie par les établissements financiers dont ils sont clients. Ces établissements disposent aussi en retour d'un accès à ces bases de données pour réaliser leurs propres analyses de QCC.
  - Information du client : deux sortes de données en provenance du client sont habituellement évaluées : des données personnelles (informations de base du type nom, adresse, composition du ménage et revenu) et le portefeuille d'actifs détenu par le client. Pour l'essentiel, ces données sont obtenues directement du client, comme condition préalable à la réalisation de l'évaluation de crédit et au calcul de la note. Ces données sont complétées par les informations dont dispose l'établissement de crédit et ses analyses.

<sup>26</sup> « Volonté » est utilisé ici dans une acception purement technique pour désigner la propension du client à rembourser son emprunt, évaluée notamment sur la base de l'interprétation de son comportement passé. Elle ne présume donc en rien d'une intention frauduleuse ou d'une mauvaise foi de la part des consommateurs.

- Information sur les risques : le risque est en général défini comme la probabilité de réalisation d'une conséquence négative. En relation avec un crédit hypothécaire, il peut être défini comme la probabilité de défaillance sur un contrat de prêt donné. Il est normalement évalué par référence à une analyse historique de cas similaires, en utilisant des données provenant d'établissements financiers et d'agences de notation/d'information.
70. Pour réaliser une évaluation de la QCC chiffrée et fiable, les établissements financiers doivent obtenir un volume conséquent d'informations provenant de sources différentes.

## Principaux obstacles identifiés

### Obstacles sociologiques/naturels

71. Ils sont principalement liés aux caractéristiques du marché domestique et peuvent être observés aussi bien du côté de l'offre que de la demande de ce marché. Les établissements financiers ont en général une connaissance des marchés étrangers plus superficielle que pour les marchés nationaux. Leur connaissance des procédures à suivre pour le transfert des documents et des contrats sur ces marchés est parfois déficiente. Le comportement et les besoins spécifiques des clients de l'étranger sont souvent mal compris. La fiabilité d'une évaluation QCC peut également être affectée par les différences de langue et de culture, qui conditionnent la perception par le consommateur de la nature et de l'étendue des informations personnelles dont la divulgation lui est demandée.

### Obstacles techniques

72. Ils affectent les établissements financiers. La compréhension des modèles d'évaluation (« scoring », y compris objectifs et capacités) diffère selon les établissements et les États membres. À l'heure actuelle, il n'existe pas de grille de critères d'information standardisés pour bâtir les évaluations de la QCC.

### Obstacles en matière d'information

73. Ils sont liés aux structures du secteur financier, en particulier aux spécificités des bases de données nationales sur le risque de crédit, par exemple au niveau du type de modèle, de la propriété, du champ de couverture ou des utilitaires employés. Ils posent des problèmes de disponibilité et de comparabilité pour le type d'information centralisée requis par la QCC. Dans un contexte transfrontalier, l'accès aux informations existantes sur les clients (les emprunteurs potentiels) peut être restreint voire refusé aux prêteurs étrangers, ce qui permet difficilement aux nouveaux entrants potentiels sur le marché de réaliser des évaluations de la QCC.

## Discussion

74. Deux solutions visant à supprimer les obstacles identifiés ont été examinées : soit l'adoption d'une approche commune en matière d'étude de la solvabilité, qui fournirait en fait la base d'un « rapport de solvabilité européen », soit la création d'une « centrale européenne des risques » qui faciliterait l'accès des prêteurs étrangers aux données sur les clients.

75. Le rapport de solvabilité européen serait fondé sur le calcul automatisé du risque (credit scoring). Ce calcul est un élément central des stratégies en matière de risque des prêteurs. Chaque établissement de crédit élabore soigneusement ses propres techniques de credit scoring en les adaptant à ses besoins. Elles prennent en compte toute une gamme de critères, en particulier le mode de gestion du risque, le type d'opération et le profil du client. On peut affirmer que cette grande diversité est potentiellement de nature à offrir un plus grand choix aux consommateurs.
76. Aussi, le groupe de discussion a-t-il jugé qu'il n'y avait pas lieu d'harmoniser les techniques de credit scoring en vue de produire un rapport de solvabilité européen, car il n'est ni nécessaire, ni souhaitable d'imposer des politiques de gestion des risques identiques à tous les prêteurs européens. Les techniques de credit scoring doivent au contraire rester le domaine réservé des prêteurs pour qu'ils puissent les adapter à leurs besoins individuels. Dans leur majorité, les membres du groupe de discussion ont en outre estimé qu'en définitive, le principal obstacle identifié en ce qui concerne l'évaluation de la QCC était constitué par les difficultés d'accès des prêteurs étrangers aux informations de base déjà détenues dans les bases de données nationales sur le crédit.
77. L'idée d'une centrale européenne des risques a été discutée en raison de l'existence de nombreuses et diverses centrales des risques partout en Europe. Elles peuvent être distinguées selon deux critères principaux : la structure de propriété (bases de données publiques ou privées) et le type d'informations qu'elles contiennent (données positives ou négatives).
78. Les membres du groupe de discussion ne sont pas parvenus à un accord sur le choix de celui de ces critères qui devait être recommandé comme base de la future centrale européenne des risques. Ils ont néanmoins concordé pour estimer que la situation actuelle entravait l'accès aux informations des prêteurs étrangers cherchant à offrir leurs produits sur un nouveau marché, et qu'il convenait donc d'améliorer l'accès aux systèmes nationaux. Ces difficultés sont encore aggravées par le problème de comparabilité des données résultant des divergences terminologiques, par exemple les différences au niveau de la définition de la « défaillance ».
79. Il a été généralement convenu que toute initiative visant à un partage des informations devrait dûment tenir compte des règles et principes en matière de protection des données. Les représentants des consommateurs tiennent tout particulièrement à ce que ces initiatives de communication d'informations respectent les conditions suivantes : les consommateurs doivent donner leur consentement à cette communication, être informés clairement de la nature des données qui seront communiquées et du moment où elles le seront, avoir la certitude que ces informations seront exclusivement utilisées aux fins de l'évaluation de la QCC, qu'ils pourront exercer un droit regard sur leurs données personnelles pour un coût minime et corriger les erreurs éventuelles sans frais, et que les personnes chargées du contrôle et du traitement de ces données garderont une trace enregistrée de la communication de ces données et dédommageront les consommateurs en cas de préjudice causé par un traitement erroné.

## Recommandations

- 22 La Commission devrait mettre en œuvre une solution à court terme qui consisterait à :
- collecter des informations sur les bases de données sur le crédit hypothécaire existant dans tous les États membres ;
  - promouvoir le développement de protocoles d'accord entre les propriétaires ou contrôleurs de ces bases de données pour faciliter l'accès des prêteurs étrangers aux bases de données nationales aux mêmes conditions que celles offertes aux prêteurs domestiques et pour faciliter la comparabilité des données ; et
  - développer un projet visant à évaluer l'efficacité du protocole d'accord pendant une phase pilote de 3 à 5 ans.
- 23 La Commission devrait réfléchir à la manière d'encourager les États membres à développer des bases de données positives (endettement du client) ainsi que négatives (niveau de défaillances), en tenant compte des coûts et avantages de telles bases.

### III. ÉVALUATION DES BIENS IMMEUBLES

80. La valeur du bien qui sert de sûreté au prêt est un autre facteur qui détermine la nature de l'opération de prêt. Comme les prévisions concernant les revenus du client ne sont fiables qu'à court terme, l'estimation du bien, qui est une analyse de la qualité de la garantie, est un élément clé de l'évaluation du risque. Ainsi, un prêt transfrontalier ne sera consenti que si le prêteur a au préalable pu obtenir des données d'évaluation de bonne qualité et transparentes sur un bien situé dans un autre État membre. Ce n'est que s'ils disposent d'une évaluation solide que les prêteurs envisageront un prêt transfrontalier.

#### Principaux obstacles identifiés

##### Divergences dans les méthodes nationales

81. En raison du niveau de connaissance locale requis pour effectuer une évaluation d'un bien immobilier, l'évaluateur doit être proche du bien quelle que soit la localisation du prêteur, c'est-à-dire (toujours) situé dans le pays où est situé le bien. Il se peut que cet évaluateur local soit formé – parfois en vertu d'une obligation légale – pour produire une évaluation en utilisant une méthodologie, des normes et une présentation différentes de celles qui sont exigées, voire tout simplement comprises, par le prêteur situé dans un autre pays.

##### Divergences dans les législations nationales

82. Lorsqu'il existe dans le pays d'origine du prêteur une réglementation couvrant les normes d'évaluation ou la profession, les obstacles sont encore plus importants. Les règles nationales (du pays où est situé le bien) prévalent et ne sont pas toujours compatibles avec celles appliquées par le prêteur et dans son pays d'origine. Il est probable que les

transactions impliquant deux juridictions de ce type devront se conformer à deux corps de règles différents<sup>27</sup>.

### Divergences dans les normes d'évaluation

83. Certains pays sont préoccupés par les divergences entre pays au niveau des normes appliquées pour l'évaluation et par les évaluateurs. Compte tenu de l'importance de l'évaluation du bien dans la décision de prêt, en particulier lorsque le bien est situé dans un pays éloigné de celui dans lequel réside l'emprunteur, on peut redouter qu'un manque de confiance dans l'évaluation constitue un obstacle sérieux à l'entrée sur le marché.

## Discussion

84. Le groupe de discussion a examiné les questions complexes qui se posent au niveau des concepts d'évaluation (tels la valeur de marché et la valeur hypothécaire), des normes d'évaluation (normes internationales, européennes et nationales) et des législations nationales.
85. Il y a eu accord global pour juger qu'il était souhaitable de permettre aux États membres de conserver leurs normes et règles nationales régissant les évaluations et/ou les évaluateurs. Certains membres ont toutefois estimé que le maintien des règles nationales en matière d'évaluation risquait de faire obstacle au développement de l'activité transfrontalière. Ils proposent de ne les maintenir qu'à titre transitoire, en attendant leur remplacement à plus long terme par des normes internationales ou européennes. Ces suggestions sont rejetées par la majorité des membres du groupe de discussion, qui font valoir que de nombreuses réglementations locales des États membres sont également reconnues par des prêteurs internationaux et d'autres institutions (dont des investisseurs, des agences de notation et des autorités de surveillance) comme produisant des évaluations de qualité. De plus, tous les titres et obligations hypothécaires actuellement émis dans l'UE sont accompagnés d'évaluations réalisées conformément à des normes locales.
86. Cela dit, le groupe n'en considère pas moins qu'un des moyens de renforcer la confiance dans les transactions transfrontalière consisterait à définir des normes communes acceptées internationalement<sup>28</sup>, et applicables sur une base volontaire. Il serait ainsi beaucoup plus facile à un établissement financier d'interpréter en fonction de ses exigences nationales une évaluation réalisée conformément à des normes internationales et plus neutres que de s'efforcer d'adapter un rapport rédigé sur la base des normes nationales d'un autre pays, en particulier lorsque ces normes nationales ont peu de choses en commun avec celles en

---

<sup>27</sup> C'est ainsi qu'une banque d'un État membre où les normes d'évaluation sont réglementées qui souhaite accorder un prêt dans un pays où les professionnels de l'évaluation sont soumis à une réglementation devra, d'une part, se conformer à sa propre législation nationale concernant les normes utilisées (si l'hypothèque doit servir de support à des obligations ou à des titres adossés à des hypothèques) et, d'autre part, s'arranger en même temps pour respecter aussi les différentes dispositions légales applicables aux professionnels de l'évaluation dans le pays où le bien immobilier est situé.

<sup>28</sup> Des normes internationales d'évaluation reconnues existent déjà : International Valuation Standards (IVS): publiées par l'International Valuation Standards Committee. Le Red Book (Appraisal and Valuation Standards Manual): publié par RICS et qui incorpore en grande partie les IVS. Les European Valuation Standards (EVS), publiées par TEGoVA.

vigueur dans le pays où est situé l'établissement. Certains soulignent l'importance du caractère volontaire de la proposition, qui permet d'assurer que les prêteurs conservent la liberté de décider la façon dont ils obtiendront des évaluations de qualité, qu'elles soient réalisées de manière interne ou externe.

87. De plus, beaucoup ont convenu qu'une plus grande cohérence était indispensable pour progresser au niveau de l'emploi et de l'interprétation des évaluations. La Fédération hypothécaire européenne recommande par exemple d'utiliser, pour la préparation et l'interprétation des évaluations, des critères particuliers liés à la nature des risques encourus, comme le risque de marché<sup>29</sup> et le risque de localisation.
88. Les représentants des consommateurs observent que le taux annuel appliqué aux prêts est lié à l'évaluation du bien car il peut être modulé en fonction de la proportion de la valeur évaluée que représente le prêt. De plus, certains prêteurs utilisent comme estimation de la valeur du bien le prix que celui-ci atteindrait dans le cadre d'une procédure de vente forcée. Ils craignent donc que l'applicabilité de normes d'évaluation différentes ait, du point de vue des consommateurs, un effet négatif sur la transparence et la comparabilité des offres.

## Recommandations

- 24 Les représentants du secteur recommandent que la Commission veille à ce qu'une institution financière pratiquant des opérations de prêt transfrontalier soit autorisée :**
- **à accepter les évaluations élaborées sur la base de normes d'évaluation reconnues internationalement qu'elle aurait choisies, sans être soumise à des conditions nationales supplémentaires; et**
  - **à charger tout évaluateur membre d'un cabinet d'évaluation internationalement reconnu d'effectuer l'évaluation, sans être soumise à des conditions nationales supplémentaires.**
- 25 Les représentants du secteur recommande que la Commission veille à ce qu'une institution financière qui octroie des prêts transfrontaliers et l'évaluateur établi dans le pays où le bien immobilier est situé puissent accepter les réglementations contraignantes en matière de normes ou d'évaluateurs en vigueur dans n'importe lequel de leurs pays respectifs (reconnaissance mutuelle des réglementations).**
- 26 Les représentants des consommateurs recommandent en revanche que la Commission veille à l'application de normes d'évaluation internationales neutres, ou à ce qu'il existe une norme d'évaluation unique assurant la comparabilité<sup>30</sup>.**

<sup>29</sup> Voir annexe IV pour plus de détails.

<sup>30</sup> Cette recommandation n'a été formulée qu'au terme des travaux du groupe de discussion, à la lumière des informations glanées par les représentants des consommateurs, et ajoutée à leur demande. Elle n'a donc pas fait l'objet du même degré d'évaluation préalable et de discussion collective que les autres recommandations du rapport et méritera, de ce fait, un examen plus approfondi.

**27 La Commission devrait recommander que des normes d'évaluation d'un niveau élevé soient rendues obligatoires et que tous les rapports d'évaluation prennent en considération les critères liés au risque principal tels que ceux recommandés par la Fédération hypothécaire européenne (exposés à l'annexe IV) le cas échéant.**

## IV. PROCÉDURES TRANSFRONTALIÈRES DE VENTE FORCÉE

89. Une procédure transfrontalière de vente forcée est une procédure légale engagée en vue de la vente forcée d'un bien immobilier hypothéqué situé dans un État membre X afin de désintéresser en priorité un créancier situé dans un État membre autre que X. Le tribunal (ou l'autorité) compétent pour la procédure est celui qui a juridiction sur le lieu où se situe le bien immobilier concerné ; dans tous les cas, il appliquera le droit du pays dans lequel se situe ce bien (lex rei sitæ).
90. L'efficacité de la procédure de vente forcée est une condition essentielle, jugée indispensable pour assurer le caractère effectif de la sûreté hypothécaire. La sûreté hypothécaire, pierre de touche du secteur du crédit hypothécaire, confère aux prêteurs la garantie que leurs créances seront honorées. En contrepartie de cette sûreté, le client emprunteur bénéficiera d'un taux d'intérêt moins élevé.
91. La procédure de vente forcée est d'une importance encore plus déterminante dans le secteur des transactions transfrontalières, où les incertitudes sont (pour l'instant) plus prononcées et où la sécurité et les garanties de bon fonctionnement de la procédure sont essentielles au développement de l'activité.

### Principaux obstacles identifiés

#### Juridiques

92. Les procédures de vente forcée diffèrent selon les États membres bien qu'il y ait des similitudes au niveau des principes de base. De plus, les procédures de faillite, de liquidation, d'assainissement et de restructuration n'ont pas les mêmes effets sur les ventes forcées dans toute l'UE, tant pour l'emprunteur que pour le prêteur. Les hypothèques cachées et les droits de préférence, entre autres facteurs, entraînent un manque de transparence et une insécurité préjudiciables aux prêteurs.

#### Systémiques

93. La durée de la procédure de vente forcée varie d'un État membre à l'autre en fonction de facteurs divers qui peuvent tenir à l'encombrement des tribunaux, aux traditions en matière de litige et à la longueur des délais prévus par la législation.
94. Les coûts variables de la procédure selon les États membres sont un autre obstacle systémique lié au précédent. La durée de la procédure de vente forcée peut en effet avoir un effet direct sur son coût. Globalement, elle peut varier entre 2-3 mois et 5-7 années. En

outre, un prêteur étranger qui accorde un prêt garanti par une hypothèque dans un autre État membre risque d'être confronté à un autre système juridique, le plus souvent dans une langue étrangère. De ce fait, il devra soit acquérir une connaissance satisfaisante de ce système juridique et de cette autre langue, soit faire appel à des experts de cet État membre. Dans les deux cas de figure, cela se traduira par des coûts supplémentaires.

## Discussion

95. Le groupe a estimé que les prêteurs étaient familiarisés avec l'application du principe de la « *lex rei sitæ* », que le fait de vouloir pénétrer un marché étranger était une décision d'affaire, et qu'il y avait de multiples façons de réaliser cet objectif, par exemple le prêt transfrontalier ou l'implantation d'une forme quelconque d'établissement sur ce marché étranger. Les problèmes rencontrés par les prêteurs hypothécaires transfrontaliers en matière d'application de la législation sont similaires, même s'ils sont rarement identiques, à ceux rencontrés par les prêteurs domestiques.
96. Il a été souligné que l'exercice du droit d'hypothèque est considéré comme un scénario de derniers recours. En pratique, avant de recourir à l'exercice de ce droit, les prêteurs disposent de tout un arsenal de mesures visant à aider l'emprunteur confronté à des difficultés financières.
97. Deux voies d'action envisageables ont été explorées : l'harmonisation des procédures de vente forcée et l'amélioration des systèmes nationaux.
98. En cas d'harmonisation des procédures de vente forcée, il conviendrait de revoir de nombreux aspects du droit civil matériel et des procédures, y compris au niveau du droit du logement et du droit fiscal. L'ampleur de la tâche a été jugée immense en raison de la diversité des systèmes et traditions juridiques. De plus, étant donné qu'un emprunt hypothécaire est un contrat, il pourrait être préférable d'intégrer l'examen de ces questions dans le cadre du plan d'action de la Commission sur le droit des contrats plutôt que de recommander prématurément des actions isolément de ce processus. En tout état de cause, cette harmonisation ne pourrait pas résoudre les problèmes résultant de situations de fait différentes selon les États membres, par exemple de facteurs comme la surcharge des tribunaux et la fréquence relative des litiges soumis à leur appréciation.
99. En ce qui concerne l'amélioration des systèmes nationaux, l'objectif principal consisterait à promouvoir le développement de procédures efficaces d'exercice des droits d'hypothèque, peu coûteuses et simples, ce qui, en conférant une sécurité accrue à la sûreté hypothécaire, pourrait permettre au prêteur d'accorder un crédit à un taux plus bas et bénéficierait ainsi à l'emprunteur.
100. Tout cela supposerait de mesurer la performance des différents systèmes juridiques, afin d'identifier leurs caractéristiques les plus positives et d'en promouvoir l'adoption généralisée.
101. Pour réaliser cette évaluation, le groupe de discussion a défini les deux critères objectifs suivants : pour la durée, le groupe a estimé que l'évaluation devait en priorité

déterminer le délai total (moyen/minimum/maximum) qui s'écoule entre l'ouverture d'une procédure de vente forcée et le paiement, d'abord dans le cas où le débiteur n'exerce aucun recours légal et ensuite dans le cas où il épuise toutes les voies de recours à sa disposition. Pour les coûts, il a été estimé que l'évaluation devait en priorité déterminer le coût total (moyen/minimum/maximum) d'une procédure de vente forcée visant à faire honorer une créance initiale de 100.000 euros, là encore d'abord dans le cas où le débiteur n'exerce aucun recours légal puis dans celui où il épuise toutes les voies de recours à sa disposition.

102. Sur ces bases, il a été proposé d'analyser les raisons pour lesquelles les procédures sont par endroits plus longues (et plus coûteuses) que la moyenne dans l'UE afin de rechercher les moyens de les écourter et de réduire les coûts. Cet objectif a reçu le soutien de tous, même si certains se sont interrogés sur la mesure dans laquelle la Commission pouvait en pratique agir en vue de ces réductions, de durée en particulier, eu égard à la complexité des coutumes juridiques et des procédures concernées.

## **Recommandations**

### **28 La Commission devrait tout d'abord :**

- **procéder à un exercice d'évaluation des procédures de vente forcée au cours d'une année.**
- **ensuite, suivre le fonctionnement des procédures de vente forcée et évaluer les résultats tous les trois ans. Ces résultats devraient être présentés sous la forme d'un tableau de bord officiel de l'UE sur la durée et le coût des procédures de vente forcée dans chaque État membre et conduire à une communication ou à une action de la Commission en vue d'améliorer ces procédures.**

- 29 Ensuite, au besoin, la Commission devrait prendre des mesures pour veiller à ce que la durée d'une procédure de vente forcée ne dépasse pas une durée donnée, par exemple deux ans après l'ouverture de la procédure de vente forcée.**

# CHAPITRE 3: LES SÛRETÉS

## I. ENREGISTREMENT

103. Dans les États membres, les charges grevant les biens immobiliers sont généralement soumises à enregistrement. Les systèmes d'enregistrement varient fortement, certains ne prévoyant qu'un enregistrement informel (sans constitution de sûreté) et d'autres multipliant les mesures de sécurité. De plus, il se peut que la sécurité apparente que donne l'enregistrement aux prêteurs soit dans une certaine mesure illusoire, cela en raison du large éventail de droits préférentiels publics ou privés qui peuvent interférer avec la valeur légale de la créance enregistrée.

### Principaux obstacles identifiés

#### Transparence de l'information

104. Les registres d'hypothèques nationaux ne sont pas toujours aussi accessibles et exhaustifs qu'ils devraient l'être malgré les initiatives actuellement en cours pour remédier à ces problèmes, comme EULIS<sup>31</sup>.

#### Droits de préférence cachés

105. Les États membres n'ont pas les mêmes exigences pour l'inscription des droits de préférence. Ces divergences peuvent réduire le degré de certitude juridique et interférer avec les charges grevant le bien immobilier, qui sont soumises au même système d'enregistrement. Ces droits de préférence peuvent être créés par un particulier ou une autorité publique et modifier la valeur des charges garantissant le prêt. Il s'agit bien entendu d'un obstacle au sein du marché national, mais également d'une entrave significative à l'entrée sur ledit marché et au développement des prêts transfrontaliers.

#### Durée de l'inscription hypothécaire

106. Dans certaines législations, en France par exemple, la durée d'une hypothèque est limitée. Pour le client comme pour la banque, l'hypothèque est un instrument juridique garantissant un prêt, et il doit donc avoir une durée de vie au moins suffisante pour couvrir le prêt jusqu'à son échéance.

#### Difficultés d'accès aux systèmes d'enregistrement

107. À l'heure actuelle, les participants de marchés étrangers souhaitant avoir accès aux systèmes nationaux d'enregistrement doivent faire usage de leur droit d'établissement pour leurs activités hors du pays d'origine, ce qui se traduit par des coûts d'accès au marché plus élevés.

---

<sup>31</sup> Dans le cadre de l'initiative EULIS, les registres fonciers de 8 pays européens coopèrent pour développer un service d'information paneuropéen sur les biens fonciers. Pour plus de détails, voir annexe V.

## Discussion

108. Selon le groupe de discussion, les divergences dans les procédures d'enregistrement ou les normes de sécurité juridique ne constituent pas en elles-mêmes un obstacle. Les problèmes proviendraient plutôt de la centralisation insuffisante des informations dont doit pouvoir disposer un opérateur d'un marché étranger pour avoir accès au marché du crédit hypothécaire dans des conditions égales.

## Recommandations

- 30 La Commission devrait veiller à ce que :**
- **toutes les charges grevant le bien immobilier doivent être enregistrées dans un registre public pour qu'elles soient contraignantes pour les tiers et qu'elles leur soient opposables, indépendamment de leur nature ;**
  - **la création, la modification ou l'extinction d'une charge grevant un bien immobilier<sup>32</sup> ne devienne opposable aux tiers qu'à partir du moment où elle est enregistrée dans le registre public ; et**
  - **en cas de pluralité de charges grevant un même bien immobilier, leur rang soit celui indiqué dans le registre public.**
- 31 En ce qui concerne les demandes d'enregistrement<sup>33</sup> /de notification<sup>34</sup>, la Commission devrait autoriser les États membres à fixer les priorités sur la base de la date de réception de la demande (et pas de la date de l'enregistrement effectif). Dans ce scénario, l'État membre devrait veiller à ce que les demandes doivent être enregistrées ou rejetées par le registre public dans l'ordre de réception.**
- 32 La Commission devrait veiller à ce que les registres publics mettent toute l'information pertinente à la disposition de toutes les parties ou de leurs représentants.**
- 33 La Commission devrait veiller à ce que les États membres décident que la responsabilité de l'autorité de certification du registre public est couverte par l'État. Dans le cas où cette responsabilité est déléguée à une tierce partie, celle-ci serait couverte par une assurance de la responsabilité professionnelle pour un montant suffisant.**
- 34 La Commission devrait veiller à ce que les États membres ne maintiennent pas ou n'instituent pas d'exigences de «légalisation/validation» additionnelles pour les instruments authentiques officiellement établis dans d'autres États membres.**

---

<sup>32</sup> Au sens de la présente recommandation, on entend par charge grevant un bien immobilier le droit d'extraire de ce bien le montant défini et enregistré.

<sup>33</sup> Inscription avec consentement du propriétaire.

<sup>34</sup> Inscription sans consentement du propriétaire.

**35 Plus généralement, la Commission devrait soutenir financièrement l'initiative EULIS (service européen d'information foncière) pour permettre et encourager son développement dans toute l'UE.**

## II. TRANSFERTS D'HYPOTHÈQUES ENTRE PRÊTEURS

109. Il a été jugé que le crédit transfrontalier serait beaucoup plus efficace si les prêteurs avaient la possibilité d'échanger librement prêts et sûretés hypothécaires. Ces échanges pourraient s'effectuer dans le cadre de renégociations du prêt (« remortgaging »), de transferts de portefeuilles d'hypothèques ou d'opérations de titrisation (titres adossés à des hypothèques).

### Principaux obstacles identifiés

#### « Principe d'accessoirité » : le lien entre créance et sûreté

110. Dans la majorité des systèmes juridiques européens, le lien entre la créance principale et la sûreté qui la garantit est très strict. Toute modification de l'une peut avoir un impact significatif sur l'autre. Cette étroitesse du lien entre le contrat de prêt et la constitution de l'hypothèque (qui a un caractère fortement accessoire au contrat) ne facilite pas les modifications de l'un ou de l'autre. Le caractère accessoire de la sûreté peut poser des problèmes plus ou moins sérieux à différents niveaux, par exemple en compliquant l'emploi de mécanismes de refinancement ou la gestion de la couverture des risques.

#### Diversité des actes hypothécaires

111. Les caractéristiques des contrats de prêt hypothécaire varient fortement selon les États membres. Dans certains, il existe un formulaire standardisé fourni par les notaires ou le registre des hypothèques, alors que dans d'autres, comme le Royaume-Uni, les prêteurs hypothécaires utilisent leur propre forme de contrat. Cette diversité peut faire obstacle à la transférabilité des hypothèques.

#### Obstacles à la mise en commun (« pooling ») des créances

112. Certains systèmes juridiques autorisent le pooling de titres, et une banque participant à un prêt donné peut s'en retirer pour laisser la place à une autre sans affecter le prêt et/ou les titres. Le « security trust » anglais et la « Grundschuld » allemande en sont les meilleurs exemples. L'inexistence de ce mécanisme empêche un (re)financement plus efficace.

#### Absence de mécanismes permettant d'affecter plusieurs biens en garantie (« cross-collateralisation »)

113. Alors qu'il serait possible d'hypothéquer plus d'un bien dans un même pays avec un mécanisme du type de l'Eurohypothèque (voir partie « discussion » ci-dessous), des difficultés apparaissent lorsque les biens immobiliers sont situés dans des pays différents du fait des disparités entre législations nationales.

## Coûts résultant des transferts d'hypothèques

114. Chaque fois que les parties à un contrat de prêt hypothécaire veulent en modifier les clauses, des difficultés apparaissent car toute modification doit être notifiée par le prêteur à l'autorité d'enregistrement, ce qui renchérit le coût de ces transactions.

## Discussion

115. Il est constaté au cours des discussions que certains États membres ne sont guère favorables à l'introduction d'une plus grande souplesse dans le lien entre contrat de prêt et constitution de la sûreté. Les systèmes qui fonctionnent déjà dans des pays comme la Suède montrent pourtant que l'atténuation du lien accessoire peut en pratique donner de bons résultats<sup>35</sup>.

116. Le groupe de discussion a passé en revue d'autres moyens de faciliter la transférabilité des hypothèques, en particulier l'Eurohypothèque et la sûreté européenne (« European Security Trust »).

117. Le groupe de discussion considère que l'Eurohypothèque est un instrument alternatif qui pourrait être introduit dans les États membres sans modification substantielle des systèmes juridiques existants car elle obéit au principe « lex rei sitae ». Un tel instrument hypothécaire non accessoire permettrait :

- de faire l'économie de vérifications complexes et coûteuses dans les autres États membres au sujet de la législation locale et de la qualité des instruments hypothécaires nationaux ;
- de réduire les formalités supplémentaires, différentes selon les pays, en matière d'authentification notamment ;
- d'adosser plusieurs crédits hypothécaires à une même sûreté ;
- d'assurer une transférabilité accrue, de la sûreté comme du bien ;
- de remplir les conditions requises pour affecter plusieurs sûretés à un même prêt (cross-collateralisation) sur une base transfrontalière ;
- de remplir les conditions requises pour la titrisation et la gestion de portefeuilles hypothécaires ; et
- de permettre la constitution de syndicats de banques de financement hypothécaire.

<sup>35</sup>

En raison de la souplesse de l'environnement juridique suédois et de ses pratiques bien établies, nulle intervention d'un tiers n'est nécessaire. Le contrat de prêt n'est pas soumis à enregistrement : le propriétaire du bien demande au registre foncier d'enregistrer une hypothèque sur son bien immobilier pour un certain montant. Il reçoit alors un certificat hypothécaire (« CH ») qui peut être remis à un prêteur pour garantir un emprunt, s'il est sous forme papier. Si le CH est sous forme électronique, il est transféré sur un compte CH du prêteur auprès du registre foncier. Il peut aussi être transféré automatiquement lorsque le prêteur demande un CH (ou, en cas de changement de prêteur, de la banque qui a consenti le prêt à l'origine à la banque qui le reprend). Toutes ces procédures se déroulent sans intermédiaires.

118. Le groupe de discussion a estimé que le mécanisme du « European Security Trust » devait également être encouragé : il permettrait à une seule banque de détenir en fiducie les sûretés hypothécaires obtenues par toutes les banques participant à un contrat de prêt. La situation de l'emprunteur resterait inchangée. Les sûretés de toute banque participant au « trust » qui a financé des tranches du prêt seraient protégées de l'insolvabilité de la banque fiduciaire car le trust serait séparé des autres actifs du fiduciaire. Seuls les organismes jugés appropriés par le droit national (et dont la responsabilité serait dûment assurée) pourraient devenir fiduciaires. Les banques auraient la possibilité d'entrer ou de sortir de la structure et leur participation serait fonction de leur niveau de refinancement mis en rapport avec leur notation et leur disponibilité à assumer un certain degré de risque ou à prendre une certaine tranche de prêt. Cela reflèterait la situation sur les marchés de capitaux.

## Recommandations

- 36 La Commission devrait veiller à ce que les liens entre les prêts hypothécaires et la sûreté qui les garantit soient assouplis. Dans les pays qui exigent un lien étroit entre le prêt et la sûreté, cette exigence devrait être remplacée par une convention privée entre le prêteur et le propriétaire de l'immeuble hypothéqué. Le lien entre le prêt et la sûreté peut être modulé de manière à répondre précisément aux besoins des parties<sup>36</sup>.**
- 37 La Commission devrait veiller à ce que les États membres autorisent le prêteur ou tout bénéficiaire d'une charge grevant un immeuble à désigner un représentant vis-à-vis du registre public<sup>37</sup>. Sa qualité devrait être indiquée dans le registre et elle ne devrait avoir aucun effet sur le cadre juridique du registre. Ce représentant devrait être habilité :**
- **à établir tout extrait de titre ;**
  - **à approuver une modification du rang respectif des charges grevant l'immeuble concerné et à accorder à certains bénéficiaires les droits préférentiels jugés appropriés;**
  - **à approuver, à demander et à déposer tout enregistrement et toute notification;**
  - **à approuver toute modification ou tout transfert de la charge pour le compte (et au nom) du propriétaire de celle-ci; et**

<sup>36</sup> Toutes les modifications de la sûreté (par exemple, vente du bien immobilier suivie de l'achat d'un nouveau bien) devraient être possibles sans changer fondamentalement les caractéristiques globales de la garantie. On devrait également pouvoir utiliser plusieurs biens immeubles comme sûreté couvrant le montant emprunté. Tout cela devrait être possible sans affaiblir le lien entre la créance et la sûreté.

<sup>37</sup> Les changements de créanciers hypothécaires réalisés par le représentant auprès du registre sans inscription simultanée au registre n'affecteraient pas matériellement les intérêts de tiers puisque le registre continuerait à indiquer le volume global de tous les droits enregistrés. Les changements effectués dans la limite des charges enregistrées ne modifient pas le contenu publié et n'affectent pas les intérêts protégés, ils représentent simplement une redistribution des créances existantes. L'action du représentant vis-à-vis du registre ne risquant pas d'entraîner d'importantes divergences entre les liens publiés et ceux existant *de jure*, la transparence en ce qui concerne le montant et le contenu de toutes les charges inscrites sera préservée.

- à agir pour le compte du propriétaire de la charge en relation avec la libération ou l'annulation de celle-ci.
- 38** La Commission devrait examiner la notion d'Eurohypothèque<sup>38</sup>, par exemple au moyen d'une étude, afin d'évaluer sa capacité de promouvoir l'intégration des marchés du crédit hypothécaire de l'UE.
- 39** La Commission devrait examiner la notion d'Eurohypothèque, par exemple au moyen d'une étude, afin d'évaluer sa capacité de promouvoir l'intégration des marchés du crédit hypothécaire de l'UE.

---

<sup>38</sup> Voir annexe VI pour plus de détails.

# CHAPITRE 4: QUESTIONS DE DISTRIBUTION

## I. DISTRIBUTION TRANSFRONTALIÈRE

119. Les prêteurs peuvent distribuer leurs produits au-delà des frontières de manières très différentes. À l'heure actuelle, les cas de figure les plus fréquents sont ceux où l'emprunteur réside dans un État membre autre que celui où le bien ou le prêteur sont situés, et ceux où le bien est situé dans un État membre autre que celui où résident l'emprunteur et le prêteur. L'étape suivante de développement sur un tel marché, celle qui a été particulièrement examinée dans le présent rapport, est celle où le bien et l'emprunteur sont situés dans un État membre autre que celui du prêteur. Dans une étape finale, considérée comme envisageable mais néanmoins irréaliste dans l'immédiat et compte tenu du stade actuel de développement du marché, bien immobilier, emprunteur et prêteur pourraient même être situés dans trois États membres différents.
120. Pour faciliter la distribution transfrontalière, les prêteurs peuvent toucher les consommateurs de différentes manières, que ce soit par le biais de bureaux de représentation/succursales/entreprises communes, ou par le recours à des mécanismes de vente à distance comme le téléphone ou internet. Cela dit, les exemples d'une véritable activité transfrontalière sont rares.
121. Toutes les expériences recensées renvoient en outre à un marché de niche. Elles concernent essentiellement des régions proches des frontières nationales ou des marchés voisins (ou encore d'autres marchés proches comme ceux qui sont des destinations de vacances privilégiées), qui offrent l'avantage d'une langue commune et de conditions de marché familières, entre autres facteurs favorables. Le groupe de discussion n'a pas pu identifier de d'expérience réussie de distribution transfrontalière menée sur la base d'un marché de masse.

## Principaux obstacles identifiés

### Économiques

122. Maturité du marché : certains font valoir qu'il n'y a pas de pertinence économique à se lancer dans la vente transfrontalière de masse sur ce marché en raison du manque d'intérêt des consommateurs et des prêteurs, alors qu'il n'est pas certain que l'offre de produits proposée sur cette base trouvera preneur. Un des facteurs déterminants à prendre en considération à ce niveau est le fait que, sur les marchés parvenus à maturité, le prêt hypothécaire est généralement vendu en association avec d'autres produits, tout particulièrement parce qu'à lui seul, il n'offre qu'une rémunération limitée. Dans ces conditions, le client potentiel a encore plus de mal à comparer les différentes offres de prêt sur une base appropriée, ce qui soulève aussi une question de protection des consommateurs. Toutefois, dans certains pays, des banques spécialisées dans le crédit hypothécaire proposent uniquement des prêts hypothécaires, parfois parce que la législation

leur interdit de les associer à d'autres produits. En règle générale, la marge bénéficiaire sur les produits hypothécaires purs est néanmoins faible. Si l'accent est mis sur les produits combinés plutôt que sur le seul crédit hypothécaire, c'est alors tout le fonctionnement des activités de banque de détail qu'il faut analyser. Des différences majeures entre le ou les produits locaux et ceux d'un autre État membre, par exemple des taux d'intérêt plus compétitifs ou des produits globalement plus innovants, sont indispensables pour que l'activité transfrontalière ait des chances de succès.

123. Marchés émergents : avec l'entrée dans l'UE des nouveaux États membres, leurs marchés ont commencé à s'ouvrir aux prêteurs étrangers. Un marché de masse pourrait donc se constituer à ce niveau, mais cela reste pour l'instant du domaine de l'hypothèse non vérifiée.

### Juridiques

124. En résumé, les difficultés rencontrées par les prêteurs souhaitant étendre leur activité au-delà des frontières tiennent à l'existence de règles locales différentes qui leur sont peu familières. Ces problèmes sont discutés plus en détail dans d'autres parties du rapport, en particulier dans les chapitres consacrés aux questions juridiques et à la confiance des consommateurs.

## Discussion

125. La « nature locale » du crédit hypothécaire, qui le distingue d'autres produits financiers de détail comme les comptes courants et d'épargne, a été soulignée. Du fait de cette caractéristique, il a été considéré que, pour le crédit hypothécaire, il serait probablement plus difficile de créer un marché unique que pour d'autres produits et services financiers.
126. Il a été reconnu que la protection et la confiance des consommateurs, des aspects étudiés en détail ailleurs dans le rapport, sont des facteurs importants à prendre en compte dans l'examen de la question de la distribution transfrontalière.
127. Il a en outre été souligné combien il était important, pour un prêteur étranger, de pouvoir offrir des taux d'intérêt compétitifs, plus bas que ceux des banques locales. Cela dit, l'innovation sous différentes formes offre indubitablement un potentiel de développement à la distribution transfrontalière, comme en témoignent les exemples suivants : produits à ratio prêt/valeur hypothéquée élevé, prêts hypothécaires à long terme à taux fixe, prêts au logement sans hypothèque<sup>39</sup>, marchés du refinancement et des prêts viagers hypothécaires (« equity release »), marché des prêts aux emprunteurs non conventionnels (« sub-prime ») et prêts islamiques. Les membres du groupe de discussion ont estimé qu'une éventuelle législation future devrait éviter de standardiser les produits et services d'une façon qui risquerait d'entraver l'innovation sur les produits. Les établissements financiers doivent

<sup>39</sup>

Ces prêts sont communs en France, où ils ont représenté apparemment près de 50% de l'ensemble des nouveaux prêts au logement en 2002. L'hypothèque est remplacée par une garantie accordée par un autre établissement financier ou un assureur, ce qui permet de faire l'économie des coûts et des procédures liés à l'enregistrement de l'hypothèque.

pouvoir façonner librement leurs produits bancaires en réponse aux attentes des consommateurs et pour refléter les réalités économiques du marché.

## Recommandations

**40 La Commission devrait vérifier et assurer l'égalité de traitement des banques locales et des banques étrangères sur la base du principe «même activité, mêmes risques, mêmes règles».**

## II. SUCCURSALES

128. Les succursales sont le principal canal de distribution des crédits hypothécaires. Leur densité dans les pays de l'UE est variable : elle est en moyenne de 547 succursales pour 100 000 habitants dans l'Union (source Eurostat) ; c'est au Royaume-Uni (261), en Suède (242) et en Grèce (233) qu'elle est la plus faible et en Espagne (1000) et en Allemagne (751) qu'elle est la plus élevée. Les agences locales répondent à un besoin de proximité des clients, qui souhaitent traiter directement avec leurs interlocuteurs pour ce qui constitue souvent la transaction financière la plus importante de leur vie. Elles rassurent le client, en particulier en ce qui concerne le service après vente.
129. En règle générale, les succursales n'ont pas de personnalité morale autonome et restent attachées à leur société « mère ». Au niveau prudentiel, les succursales sont tenues de se conformer à un certain nombre d'obligations d'information dans leur pays d'accueil, outre celles qu'elles doivent respecter dans leur pays d'origine.
130. Elles ont également l'obligation de respecter, le cas échéant, les règles nationales de protection des consommateurs, sans préjudice du respect de la législation communautaire pertinente.
131. Dans certains pays, il existe des succursales spécialisées, en particulier les « Tout sous le même toit » allemandes et les « mortgage shops » du Royaume-Uni. Dans d'autres pays, les succursales opèrent dans le cadre d'une entreprise commune avec des assureurs ou, comme au Royaume-Uni, avec des géants de la distribution comme les hypermarchés. Ces derniers commercialisent les crédits hypothécaires par le canal de leurs réseaux de distribution. Les banques postales pourraient également jouer un rôle croissant.

## Principaux obstacles identifiés

### Economiques

132. Marché parvenu à maturation : dans une optique de marché de masse, la vente de produits combinés doit être profitable en raison des coûts que suppose une pénétration du marché par le biais de succursales locales et de la faiblesse ou de l'absence probables d'un retour sur l'investissement dans un réseau de succursales. Dans une optique de marché de niche, une entreprise commune serait probablement nécessaire. À première vue, l'intérêt pour ce type de partenariats semble relativement limité.

133. Marché nouveau/émergent : les délais et les coûts d'une entrée sur le marché peuvent être significatifs, mais la rétribution est potentiellement plus élevée si la concurrence sur le marché local est limitée.

### Culturels

134. En bref, il n'est pas certain que tous les consommateurs soient également disposés à entrer en relation avec des prêteurs étrangers.

## Discussion

135. L'établissement de succursales locales est une option qui a été jugée particulièrement importante en termes de confiance des consommateurs, un aspect examiné en détail au chapitre 1. C'est ainsi qu'une société non locale aura probablement intérêt à compenser une éventuelle perception négative de son origine « étrangère » en recherchant une proximité plus étroite avec les consommateurs. La succursale locale est un moyen déterminant pour y parvenir, mais il n'est pas en soi suffisant pour s'assurer une part de marché. D'autres critères, par exemple des taux d'intérêts compétitifs et/ou des produits innovants, entreront également en jeu. Les divers coûts liés à l'établissement d'un réseau de succursales sont élevés et le retour sur investissement sera donc une perspective de long terme.

136. Au sein du groupe de discussion, certains membres de la profession ont considéré que si l'on souhaitait que l'activité de prêt transfrontalier puisse dégager une valeur ajoutée et contribuer à une plus grande variété des produits, il fallait éviter que les produits offerts dans ce cadre ne deviennent « locaux » du fait de l'obligation de se conformer aux exigences appliquées aux produits sur le marché d'accueil.

137. Le rôle des bureaux de représentation a été souligné au cours de la discussion. Ces bureaux sont considérés comme une première étape naturelle pour les prêteurs envisageant de se lancer dans le crédit transfrontalier, et ils peuvent effectivement fournir une base à ces activités. Ils peuvent faire office de point de contact local pour les consommateurs et les prêteurs s'offrent ainsi une présence locale sans avoir à faire face aux coûts, plus élevés, de la création de succursales ou de filiales. Par ailleurs, l'activité de ces bureaux est beaucoup moins réglementée que celle des filiales et des succursales. La législation communautaire en la matière couvre en effet les services transfrontaliers et l'établissement de succursales, mais pas les bureaux de représentation. Eu égard à la diversité des législations des États membres dans ce domaine, cette solution peut néanmoins, dans certains cas, être plus onéreuse et prendre plus de temps que la création de succursales.

## Recommandations

**41 La Commission devrait revoir la législation relative aux services transfrontaliers et à l'établissement transfrontalier de succursales ou agences pour y inclure l'établissement de bureaux de représentation, de façon à éviter que l'établissement de tels bureaux ne se heurte à des obstacles disproportionnés.**

### III. INTERMÉDIAIRES

138. Le rôle, l'importance et les activités des intermédiaires en crédit hypothécaire varient sensiblement d'un État membre à l'autre.
139. Le projet de définition de la proposition de directive sur le crédit à la consommation de la Commission, dans la version disponible au moment des délibérations du groupe, se lisait comme suit : « « intermédiaire de crédit »: toute personne physique ou morale qui, contre rémunération, exerce à titre habituel une activité d'intermédiation consistant à présenter ou à proposer des contrats de crédit, à réaliser d'autres travaux préparatoires à leur conclusion ou à les conclure; la rémunération peut être pécuniaire ou revêtir toute autre forme d'avantage économique convenu ».
140. Le groupe de discussion a distingué trois grandes catégories d'intermédiaires :
- 1 « **Intermédiaire simple** » : il met en relation le prêteur et le consommateur. Il fournit, selon les États membres, des informations ou des conseils, prend contact avec le prêteur pour le compte du consommateur et participe uniquement aux actes précédant la vente.
  - 2 « **Agent indépendant** » : il agit pour le compte du consommateur et sert de point de contact avec le prêteur, il met au point la demande de prêt et prépare la conclusion du contrat.
  - 3 « **Agent lié** » : il représente le prêteur hypothécaire et agit en son nom. Il peut être établi à son propre compte ou être un employé du prêteur. Le prêteur hypothécaire est responsable de l'action de l'agent et assume pleinement les responsabilités découlant de la vente du prêt.
141. Comme on peut le constater, les intermédiaires peuvent être spécialisés (par exemple les courtiers en hypothèques ou les agents hypothécaires) ou exercer cette activité en complément de leur activité principale (agents immobiliers, conseillers financiers et promoteurs immobiliers). Ils peuvent relever de règles multiples, en particulier les dispositions spécifiques applicables au crédit hypothécaire, la réglementation de leur activité principale et la législation générale applicable aux petites entreprises. De ce fait, il est extrêmement difficile d'appréhender globalement les modes de fonctionnement des intermédiaires et les règles qu'ils sont tenus d'observer sur les marchés nationaux.
142. Les intermédiaires sont rémunérés sous forme de frais ou de commissions, généralement versés par le prêteur, mais qui sont aussi facturés à l'emprunteur dans certains cas. Il existe des règles variables portant sur la transparence et le niveau des commissions ainsi que sur les conditions préalables à leur versement.

## Principaux obstacles identifiés

### Économiques

143. Les intermédiaires ne sont pas également représentés dans tous les États membres et ils sont peu présents, voire absents, dans des pays comme la Grèce, la Suède ou la Finlande.

### Juridiques

144. Les cadres législatifs sont très divers, avec la difficulté associée qu'ils sont mal connus. En outre, du point de vue des consommateurs, le manque de transparence sur les paiements de commissions est source de préoccupation.

## Discussion

145. Les représentants des consommateurs au sein du groupe de discussion insistent sur la nécessité de conforter la confiance des consommateurs, une question déjà abordée en détail au chapitre 1 et dans les recommandations qui l'accompagnent mais qui est également pertinente dans le présent contexte. Ils considèrent que les exigences et les besoins du consommateur, de même que la motivation de tout conseil donné, doivent être spécifiés (sur un support durable) afin d'assurer que le consommateur sera convenablement informé. Les conseils fournis devraient par ailleurs se conformer au principe du « meilleur avis possible », l'intermédiaire ayant l'obligation de rechercher le contrat de crédit le mieux adapté aux besoins du consommateur. Les représentants de la profession s'opposent pour leur part à la perspective d'une obligation de conseil, ainsi qu'à la norme recommandée, selon laquelle ce conseil devrait constituer le « meilleur avis possible ».
146. Les représentants des consommateurs ont en outre estimé qu'il convenait d'assurer une transparence complète au niveau de la commission perçue par l'intermédiaire. Selon eux, les intermédiaires devraient être tenus d'informer les consommateurs de tous les frais et commissions qu'ils reçoivent pour la vente des différents produits, quelles que soient la source ou la nature de cette rémunération. Les représentants de la profession ne sont pas d'accord avec le degré de transparence exigé et jugent, par exemple, qu'il n'y a pas lieu d'informer le consommateur des commissions versées à l'intermédiaire par le prêteur.

## Recommandations

- 42 La Commission devrait instaurer un système de surveillance des intermédiaires indépendants sur la base des principes suivants: enregistrement auprès d'une autorité compétente dans l'État membre d'origine; possession des compétences et aptitudes professionnelles appropriées (à déterminer par l'État membre, notamment garanties d'honorabilité et de compétence) ; possession d'une assurance de responsabilité professionnelle et système de plaintes/de recours correspondant à ce qui est prévu pour les autres intermédiaires par souci de cohérence. De plus, les représentants des consommateurs ont souligné que dans un tel système, il y aurait lieu de déclarer dès le départ de la relation entre le consommateur et l'intermédiaire tous les paiements, y**

compris toutes les commissions et frais, et il faudrait conserver la trace de toutes les informations et avis donnés au consommateur. Dans le contexte de cette recommandation, les représentants des consommateurs ont souligné la nécessité de prendre en considération leur recommandation 9, en particulier en ce qui concerne la norme du «meilleur avis».

## IV. INTERNET

147. Comme canal de distribution, il est estimé qu'Internet n'a pour l'instant qu'un potentiel limité. Seuls des produits standardisés peuvent être proposés par ce canal et tous les contrats ne peuvent pas être conclus en ligne, même si cette situation est susceptible d'évoluer du fait de la législation communautaire. On doit aussi souligner qu'il ne semble pas qu'il y ait pour le moment de demande des consommateurs en faveur de transactions réalisables à 100% sur Internet. À l'avenir, la généralisation des webcams pourrait accroître l'intérêt des consommateurs pour les transactions en ligne.
148. Néanmoins, on assiste parallèlement à un développement régulier d'Internet comme source d'informations précontractuelles. En association avec des services téléphoniques, Internet est un instrument utilisé par un nombre sans cesse croissant de personnes. Il a également aiguisé la concurrence en facilitant les comparaisons par le libre accès qu'il offre aux informations et en créant de nouvelles possibilités comme le courtage en ligne.

### Principaux obstacles identifiés

#### Physiques

149. Dans la majorité des pays, l'Internet n'est utilisé que comme un outil de commercialisation destiné à faciliter la vente, le client/emprunteur souhaitant généralement avoir un contact direct à un stade donné avant de se lier contractuellement.

#### Juridiques

150. La possibilité de conclure en ligne des contrats juridiquement contraignants peut varier, par exemple du fait des obligations résultant de la législation antiblanchiment. Dans ce dernier domaine, les différences dans les procédures nationales empêchent en pratique de conclure de tels contrats en ligne. Il peut en outre exister des incertitudes en ce qui concerne la détermination du droit de la consommation applicable ou l'éventuel exercice d'un droit de recours (y compris l'accès à une instance de résolution des litiges).

#### Langue

151. Tous les prestataires de services financiers ne proposent pas d'accès à leur site Web en plusieurs langues ou via des noms de domaine nationaux.

## Discussion

152. L'utilisation d'Internet connaît une évolution rapide. Les changements dans les attitudes, la réglementation et les technologies peuvent modifier la place dévolue à Internet dans les toutes prochaines années. En association avec le téléphone, l'Internet est susceptible de devenir sous peu un canal de distribution des prêts hypothécaires mieux établi. Près de 100% des processus de vente sont déjà basés sur Internet au Danemark et en Suède. Ces exemples sont toutefois limités au refinancement des emprunts, pour lequel l'élément de conseil occupe une place limitée. Ils ne peuvent donc pas être considérés comme révélateurs d'une tendance générale à court ou moyen terme. Les représentants des consommateurs ont en outre tenu à souligner que, du point de vue de l'intérêt des consommateurs, l'Internet n'était peut être pas toujours un instrument approprié pour la conclusion de contrats de cette complexité et de cette importance.

## Recommandations

- 43 La Commission devrait, d'une manière générale, examiner quelles sont les opérations hypothécaires qui exigent une procédure écrite et/ou une présence physique et, en particulier, revoir la législation sur le blanchiment de capitaux, afin d'éliminer les obstacles juridiques qui empêchent actuellement un plus grand usage de l'Internet.**
- 44 La Commission devrait assurer la cohérence entre les différentes directives relatives aux produits financiers, en particulier du point de vue des exigences d'information.**

# CHAPITRE 5: ASPECTS FINANCIERS

## I. FINANCEMENT

153. Confrontés à une pression croissante sur leurs marges et leurs coûts, les prêteurs hypothécaires européens recherchent des solutions innovantes qui leur permettraient d'accroître leur part de marché et leur rentabilité, de réduire leur exposition globale aux risques et d'augmenter leurs performances et leur efficacité. Si l'effort d'innovation est particulièrement visible au niveau des produits, il est également sensible à celui des outils de financement car les prêteurs développent des techniques sophistiquées de financement du logement qui visent principalement à lever des fonds sur les marchés de capitaux européens et internationaux.
154. Le financement du logement est traditionnellement basé sur les dépôts à court terme des particuliers (dépôts « de détail »). Il s'agit d'une source de financement peu onéreuse, mais qui peut indirectement s'avérer coûteuse en termes de lourdeur des procédures car elle est fortement liée au fonctionnement de vastes réseaux de succursales. En outre, le financement par les dépôts permet difficilement de proposer des taux d'intérêt hypothécaires fixes sur le long terme car les prêteurs risqueraient d'être confrontés à des difficultés financières en cas de non congruence entre dépôts à court terme et actifs à long terme. De plus, on observe ces dernières années une baisse des dépôts à court terme dans la plupart des pays, la clientèle recherchant d'autres modes de placement plus lucratifs pour la rémunération de leur épargne. Dans ce contexte, les prêteurs se sont donc tournés de manière croissante vers les marchés de capitaux en vue de financer leur activité de prêt hypothécaire et d'obtenir éventuellement une réduction des exigences de fonds propres en cédant leurs portefeuilles de prêts. Le développement d'instruments de financement du crédit hypothécaire plus efficaces était censé permettre de créer une alternative aux dépôts de détail et donner aux prêteurs l'accès aux marchés de capitaux, et donc à des financements moins coûteux. C'est ainsi que le financement hypothécaire via les marchés de capitaux s'est fortement développé ces dernières années, des prêteurs de plus en plus nombreux cherchant à capter des capitaux internationaux et à s'appuyer sur un éventail d'investisseurs plus diversifié et plus stable. L'accès à des financements moins onéreux peut également être assuré en utilisant des instruments de financement comme les obligations sécurisées (« covered bonds »), émises indirectement par les banques hypothécaires, sans segmentation des procédures. L'étude Mercer Oliver Wyman<sup>40</sup> fournit une bonne illustration de ces pratiques avec sa description des marchés du financement du logement au Danemark et en Allemagne, pays où les prix sont les plus bas et où la part du financement basée sur l'émission d'obligations liquides est aussi la plus élevée. L'émission d'obligations dont la valeur nominale, le taux d'intérêt, la monnaie d'émission et le profil de remboursement sont identiques à ceux des prêts pour le financement desquels ces obligations ont été émises, permet de réduire considérablement le risque financier.

---

<sup>40</sup>

Voir note 9.

155. Dans ce contexte général, le groupe de discussion a procédé comme suit pour évaluer la dimension financière d'une intégration plus poussée du marché du crédit hypothécaire dans l'UE :

- il a exploré les possibilités d'un renforcement de l'intégration du marché par le développement en Europe d'un marché secondaire liquide et dynamique. Le groupe de discussion s'est en particulier intéressé aux moyens qui permettraient de renforcer le lien entre crédit hypothécaire et financement par les marchés de capitaux. Pour ce faire, les membres ont principalement examiné deux aspects : en premier lieu, le développement d'un marché secondaire des prêts et, en second lieu, le développement d'instruments de financement hypothécaire ;
- il s'est efforcé de mieux cerner les entraves qui, au niveau des marchés et de la législation, empêchent les prêteurs d'utiliser effectivement les mécanismes existants de financement hypothécaire. Dans une large mesure, l'analyse et les recommandations formulées dans les chapitres précédents ont également un retentissement sur les discussions du groupe concernant les aspects financiers de l'intégration des marchés du crédit hypothécaire de l'UE.

## II. LE DÉVELOPPEMENT D'UN MARCHÉ SECONDAIRE DES PRÊTS

156. La gestion efficace et dynamique des portefeuilles de prêts est une question qui est inextricablement liée à des aspects comme le développement d'un marché secondaire des créances hypothécaires et les techniques de financement structuré telles la titrisation et les dérivés de crédit. Dans les systèmes financiers les plus modernes, ces trois mécanismes (cessions de prêts, titrisation et dérivés de crédit) sont utilisés simultanément. Ils sont en effet complémentaires, chacun de ces instruments pouvant s'adapter aux nécessités de transactions particulières ou à certains types d'intermédiaires.

157. Toutefois, les cessions de prêts sont probablement la seule technique de gestion du portefeuille qui est réellement accessible aux petits prêteurs, les deux autres techniques reposant en grande partie sur les économies d'échelle. Plus précisément, le véritable développement de la gestion de portefeuille, en particulier dans les pays où le processus de création des prêts est segmenté (comme en Italie, en France ou en Espagne), est subordonné à l'apparition d'un marché secondaire efficace de cession des prêts. Cela permettrait de créer les conditions indispensables à une mise en commun (pooling), par des intermédiaires spécialisés, de portefeuilles de prêt différents provenant de divers établissements cédants.

158. L'existence d'un marché secondaire liquide fournit un indicateur précieux qui permet de quantifier la valeur des prêts au moment de leur cession (en les comparant aux contrats cotés de caractéristiques similaires) et une excellente source de données pour les modèles statistiques/mathématiques de gestion du risque de crédit fondés sur les valeurs de marché. À l'heure actuelle, ces modèles utilisent des données provenant du marché des obligations de société privées, solution « par défaut » jugée la moins mauvaise.

159. L'importance des marchés secondaires des prêts est encore renforcée par leur rôle dans un phénomène particulièrement fréquent dans les systèmes financiers les plus modernes, à

savoir la segmentation de la chaîne de valeur et la spécialisation des opérateurs dans des phases particulières des procédures de crédit (cession des prêts, souscription, financement, gestion administrative, gestion du risque). Le marché secondaire assure le lien nécessaire entre ces divers acteurs ; son existence permet à chacun d'eux de remplir sa fonction plus efficacement dans le processus global de crédit, liant ainsi consommateur/emprunteur et investisseur.

160. Indirectement, l'existence d'un marché secondaire a aussi pour effet d'impulser une standardisation des produits de prêt selon des caractéristiques adaptées à la négociation sur le marché. En général, l'existence sous des formes diverses d'un marché secondaire a un impact systémique positif dont profitent aussi bien les établissements cédants (quelle que soit leur taille) que les banques d'investissement (nationales et étrangères) qui rachètent les créances ou les intermédiaires grossistes en risque de crédit. Les cédants (« originators ») y gagnent un accès amélioré au marché des capitaux, alors que les acquéreurs peuvent disposer d'une base de prêts élargie, plus importante que ce qui aurait été le cas en l'absence d'un marché secondaire. En définitive, cette efficacité accrue de la chaîne de valeur peut bénéficier au consommateur final (l'emprunteur) sous forme de taux d'intérêt plus avantageux ou d'un plus grand choix de formules de crédit hypothécaire.
161. L'expérience montre qu'un certain nombre de pays de l'UE ont reconnu les avantages des plates-formes de titrisation multi-cédants. Toutefois, bien que la plupart de ces dispositifs aient été des réussites au niveau national, le marché européen n'a pas su développer au niveau de l'UE un modèle paneuropéen approprié de marché secondaire intégré.
162. Internationalement, le meilleur exemple connu de marché secondaire des créances de prêt (limité aux prêts hypothécaires, et seulement à des fins de titrisation) se trouve aux Etats-Unis.

### III. INSTRUMENTS DE FINANCEMENT HYPOTHÉCAIRE

163. L'utilisation des dépôts des particuliers reste actuellement la source de financement la plus courante et la plus traditionnelle pour le crédit hypothécaire, malgré la place croissante qu'occupent progressivement les financements par le marché. Toutefois, en raison du niveau historiquement faible des taux d'intérêt, les clients tendent à rechercher de meilleurs modes de rémunération de leur épargne, ce qui impose de compléter les dépôts par d'autres méthodes de financement.

#### Modèles existants et techniques de financement

164. Les prêteurs hypothécaires de l'UE emploient des méthodes très diverses pour le financement de leurs prêts hypothécaires au logement. Le choix de la méthode retenue pour une transaction donnée dépend d'un grand nombre de facteurs, en particulier du type d'établissement prêteur (banque universelle, caisse d'épargne ou banque mutuelle, entreprise d'assurance, etc.), de la façon dont le capital est utilisé et de l'environnement réglementaire et fiscal.

165. **Les dépôts de particuliers** représentent encore actuellement environ 60%<sup>41</sup> du financement du crédit hypothécaire, même si ce niveau tend à décroître. Le recours aux dépôts d'épargne (dépôts à vue et à terme) pour le financement des prêts au logement est la méthode la plus employée dans l'UE et existe dans pratiquement tous les États membres. Ce système est dominant en Belgique, en Finlande et en Autriche où les dépôts d'épargne constituent la plus importante source de financement du crédit hypothécaire. Les dépôts d'épargne sont utilisés par une grande variété de prêteurs hypothécaires, en particulier par les banques commerciales/universelles, les caisses d'épargne et les banques mutuelles ou coopératives. Les dépôts d'épargne sont également utilisés dans le cadre du « système d'épargne contractuelle », en vertu duquel les acheteurs potentiels d'un logement s'engagent à épargner un certain montant sur une période donnée, généralement rémunéré à un taux inférieur à ceux du marché. À l'expiration de la période d'épargne, ils peuvent bénéficier d'un prêt, à un taux également inférieur à ceux du marché. Ce système est notamment appliqué en Allemagne et en Autriche (et de plus en plus dans les nouveaux États membres) par les « Bausparkassen ». Le recours aux dépôts en général (épargne et comptes) est également dominant en France, en Grèce, en Irlande, en Espagne et aux Pays-Bas.
166. Les **obligations sécurisées**<sup>42</sup>. Si la nature des obligations sécurisées et le droit préférentiel dont elles sont assorties peuvent varier, certains aspects concernant la sécurisation comme l'éligibilité et la couverture des actifs, l'autonomie patrimoniale (« bankruptcy remoteness ») et la réglementation sont devenus communs à tous les pays européens. Cela leur permet de bénéficier de notations élevées et fait des obligations sécurisées européennes une alternative d'investissement viable par rapport aux obligations des gouvernements européens et d'organismes et institutions internationaux. Selon la Fédération hypothécaire européenne, l'encours des obligations hypothécaires s'élevait à la fin de 2002 à environ 588,8 milliards d'euros<sup>43</sup>. Les obligations sécurisées représentaient approximativement 17% du marché obligataire de l'UE.
167. L'essor considérable du marché des obligations hypothécaires a coïncidé avec l'engouement accru des investisseurs pour de nouvelles formules d'obligations hypothécaires. Une des tendances majeures dans ce contexte a été l'adoption, par la plupart des pays de l'UE, d'une législation couvrant les obligations sécurisées et/ou les titres adossés à des crédits immobiliers aux particuliers (voir ci-dessous)<sup>44</sup>. Les plus grands

---

<sup>41</sup> « Funding of Mortgage Loans in the European Union and Norway ». Fédération hypothécaire européenne (2002).

<sup>42</sup> Les obligations sécurisées (« covered bonds ») peuvent être définies comme des titres de créance pleinement garantis en les adossant à un portefeuille d'actifs hypothécaires et/ou de créances du secteur public sur lesquels les investisseurs ont un droit privilégié en cas de faillite de l'émetteur de ces obligations. Dans ce système, les prêts qui sont conformes aux critères établis par la législation sont regroupés et financés moyennant l'émission d'obligations sécurisées dans le cadre d'un processus d'ajustement continu « on-balance ». Les obligations sécurisées sont couvertes par des prêts hypothécaires et garanties par des sûretés réelles (des obligations hypothécaires). Dans certains cas, elles sont couvertes par des prêts du secteur public.

<sup>43</sup> « Mortgage Banks and the Mortgage Bond in Europe ». Fédération hypothécaire européenne, 4<sup>e</sup> édition, novembre 2003, p11. L'encours global des obligations sécurisées sur les marchés européens s'élève à 1 500 milliards d'euros, émises en contrepartie soit de créances hypothécaires, soit de créances sur le secteur public.

<sup>44</sup> 18 pays de l'Union européenne ont maintenant introduit une législation couvrant les obligations sécurisées (voir annexe VII pour plus de détails).

succès dans ce domaine ont été les Jumbo Pfandbriefe en Allemagne, les Realkreditobligationer au Danemark, les Cédulas en Espagne et les obligations foncières en France, pour n'en citer que quelques uns.

168. Des **titres adossés à des crédits immobiliers aux particuliers** (« Residential Mortgage Backed Securities » - RMBS)<sup>45</sup> sont émis dans un certain nombre de pays européens pour financer le crédit au logement. Les RMBS constituent une méthode souvent utilisée pour sortir des actifs du bilan d'une banque afin de réduire le stock de capital réglementaire à détenir en couverture. Alors que les obligations sécurisées sont principalement utilisées comme outil de financement, le recours à la titrisation s'inscrit plutôt dans le cadre de la politique de gestion des risques de l'établissement prêteur.
169. Le volume total des émissions de RMBS en Europe s'est élevé à 110 milliards d'euros en 2003<sup>46</sup>. Les principaux pays émetteurs sont le Royaume-Uni, les Pays-Bas, l'Espagne, l'Italie et l'Allemagne, avec une nette domination du marché par le Royaume-Uni (actuellement près de 50% du total émis). Toutefois, depuis l'apparition sur le marché des obligations sécurisées « structurées », certains émetteurs commencent à négliger les RMBS pour se tourner vers les obligations sécurisées comme source alternative de financement.

#### Nouveaux types de modèles de financement

170. Les **obligations sécurisées structurées** sont un nouveau type d'obligations sécurisées d'introduction récente sur le marché européen. Elles peuvent être définies comme suit<sup>47</sup> : (i) une obligation sécurisée dont la notation a été améliorée par le recours à des techniques de titrisation, ou (ii) une obligation sécurisée émise en contrepartie d'un portefeuille d'actifs dans une juridiction n'ayant pas adopté de législation spécifique couvrant les obligations sécurisées. En 2003, des obligations sécurisées structurées<sup>48</sup> ont été pour la première fois émises au Royaume-Uni en l'absence de cadre réglementaire spécifique.
171. Les plateformes multi-cédants<sup>49</sup> ne sont pas une nouveauté sur les marchés hypothécaires européens. Depuis plusieurs années déjà, des établissements comme la CRH (Caisse de refinancement de l'habitat) française, l'AyT (Ahorro y Titulización) espagnole, des banques hypothécaires comme la Totalkredit danoise et, plus récemment, le Cercle de crédit italien sont utilisés par les prêteurs comme structures de financement pour entrer sur le marché

---

<sup>45</sup> Dans ce système, l'établissement de crédit crée une structure juridique spécialisée appelée « Special Purpose Vehicle » (SPV) et lui cède ses créances hypothécaires. La structure spécialisée isole les créances achetées et les flux de revenus associés de l'établissement cédant et réalise d'autres opérations étroitement liées, par exemple la restructuration de ces flux et les rehaussements de crédit. Elle émet ensuite les titres qui sont vendus aux investisseurs. Selon que les créances hypothécaires portent sur de l'immobilier résidentiel ou commercial, les titres adossés sur ces créances sont appelés « residential (RMBS) ou commercial (CMBS) mortgage-backed securities ».

<sup>46</sup> Le volume total de l'encours de MBS en Europe s'élevait à 123 milliards d'euros (dont 13 milliards pour les CMBS). « European Securitisation Data Report », hiver 2004. European Securitisation Forum.

<sup>47</sup> Voir annexe VII pour plus de détails.

<sup>48</sup> En juillet 2003, HBOS Plc, le principal organisme de crédit hypothécaire du Royaume-Uni, a annoncé son intention de procéder à la première émission d'obligations sécurisées (« covered bonds ») jamais réalisée par un établissement prêteur du pays. D'autres établissements de crédit hypothécaire du Royaume-Uni semblent envisager de suivre l'exemple de HBOS.

<sup>49</sup> Voir annexe VII pour plus de détails.

secondaire. Bien que ces structures aient été créées à des moments différents et pour des motifs variables, elles n'en répondent pas moins à un souci commun, celui de réduire les coûts de financement en exploitant les possibilités offertes par le marché des capitaux.

172. Les plateformes multi-cédants susmentionnées sont très certainement parvenues à réaliser leurs objectifs en fournissant aux prêteurs hypothécaires nationaux un autre canal efficace de financement de leurs activités de crédit hypothécaire.
173. Outre ces plateformes existantes, il a été proposé de créer une Agence européenne du financement hypothécaire (European Mortgage Finance Agency - EMFA)<sup>50</sup> s'inspirant du modèle des organismes américains à soutien public Freddie Mac et Fannie Mae, en vue de remplacer un marché européen des titres adossés à des créances hypothécaires (MBS) jugé trop fragmenté par un marché paneuropéen plus standardisé.

## Principaux obstacles identifiés

### Transférabilité des actifs et regroupement multi-cédants (multi-origination pooling)

174. Les transferts de prêts entre prêteurs hypothécaires de pays différents se heurtent à un certain nombre d'obstacles. Cela entraîne des formalités et des coûts supplémentaires qui peuvent dissuader les établissements prêteurs de céder leurs portefeuilles de créances hypothécaires à des tiers. Si les prêts ne sont pas transférables, il est pratiquement impossible pour un prêteur/émetteur donné de créer un portefeuille de prêts paneuropéen, et pour les prêteurs de petite ou moyenne dimension de créer des plateformes de financement multi-cédants paneuropéennes.
175. Par ailleurs, la transférabilité de certains actifs en cas de faillite de l'établissement prêteur peut s'avérer plus difficile, dans le cadre d'activités transfrontalières de prêt, lorsque les hypothèques sont, par exemple, inscrites dans un registre étranger dont elles peuvent être retirées dans des circonstances particulières. C'est pourquoi la législation tend de plus en plus souvent à autoriser les prêteurs à utiliser des MBS, plus aisément transférables, dans leurs compartiments séparés d'obligations sécurisées, la plupart des législations limitant toutefois le pourcentage de MBS dans ceux-ci.
176. On observera enfin, dans une perspective légèrement différente, que les dispositions nationales interdisant aux prêteurs de recourir à des portefeuilles de prêts étrangers font également obstacle au pooling multi-cédants. L'internationalisation des marchés conduit de manière croissante à l'inclusion d'actifs étrangers dans des compartiments séparés, même si les hypothèques sont enregistrées à l'étranger. Certaines dispositions légales s'y opposent toutefois dans certains États membres.

### Séparation des actifs

177. L'utilisation des obligations hypothécaires s'explique essentiellement par la volonté de se procurer des financements à meilleur prix et le souci de mieux gérer les risques. Dans ce

---

<sup>50</sup> Pour plus de détails sur le projet EMFA, voir annexe VII.

contexte, le rôle des agences de notation est important. Elles fondent leur appréciation des établissements de crédit sur de multiples critères, en particulier des critères juridiques, la situation économique et la gestion de l'établissement. Les critères juridiques sont les plus importants. Un des principaux aspects analysé par les agences de notation est celui de la séparation du compartiment de couverture (cover pool). C'est un aspect fondamental car, en cas de faillite de l'établissement émetteur, les règles appliquées en matière de séparation peuvent directement affecter les délais de paiement du principal et des intérêts aux détenteurs d'obligations. Ainsi, pour garantir la sécurité du titre et une notation élevée (AAA par exemple), il est indispensable que la législation nationale contienne des dispositions garantissant un paiement sans délai du principal et des intérêts. Cela suppose un degré élevé de sécurité juridique. Bien qu'un certain nombre d'États membres aient introduit des dispositions en ce sens, les paiements n'en risquent pas moins d'être retardés dans plusieurs d'entre eux par diverses procédures comme la désignation d'un administrateur de faillite ou la réalisation d'un audit économique et financier.

178. À l'heure actuelle, la séparation des actifs de couverture n'est pas strictement assurée par toutes les législations (ce n'est le cas ni en Espagne, ni en Autriche, ni en Tchéquie) et le problème devient encore plus complexe dans le cas des transactions multi-cédants. Afin de découpler le risque de crédit affectant les actifs sous-jacents du risque de crédit affectant le cédant, il est impératif que la structure de titrisation soit indépendante du cédant, de sorte qu'elle ne soit pas affectée par l'insolvabilité ou la faillite de ce dernier.

### Questions fiscales

179. Le phénomène d'intégration progressive des économies de l'UE n'a pas encore atteint, loin s'en faut, les systèmes fiscaux. Cela explique les énormes disparités qui subsistent au niveau des concepts, des valeurs et des subventions. L'achat d'un logement, la clôture d'un contrat de prêt, la constitution et l'enregistrement d'une hypothèque et la procédure de réalisation de l'hypothèque sont autant d'actes qui sont soumis à des impositions qui varient fortement selon les États membres. Lorsque deux ou plusieurs États membres sont impliqués dans la transaction, cela se traduit souvent par une double ou une triple imposition. Ainsi, si un emprunteur domicilié dans un premier État membre prend une hypothèque dans un second, il se peut que la constitution de garantie soit taxée dans un pays et le contrat de prêt dans l'autre, ce qui entraîne en pratique une double imposition car les deux pays peuvent prélever les impositions portant à la fois sur le prêt et l'hypothèque sur un seul des contrats.

### Obstacles déjà examinés sous d'autres rubriques

180. Dans le présent contexte, il importe aussi de mentionner divers obstacles déjà examinés dans d'autres parties du rapport, en particulier les divergences dans les règles de protection des consommateurs, les difficultés avec les réseaux de distribution étrangers et les systèmes d'enregistrement foncier<sup>51</sup>. Il convient ici de souligner à nouveau que les représentants des consommateurs refusent de considérer comme un « obstacle » les divergences entre règles

---

<sup>51</sup> Voir respectivement les chapitres relatifs à la confiance des consommateurs, à la distribution et aux sûretés.

de protection des consommateurs et qu'ils estiment plutôt que ces règles reflètent les caractéristiques propres aux différents marchés nationaux.

## Discussion

181. Les activités de titrisation et les transactions sur obligations sécurisées exigent des conditions particulières dont la mise en place doit être facilitée.
182. L'objectif central de toute opération de titrisation est de séparer les actifs titrisés des autres actifs et risques du cédant (il s'agit de réaliser, pour reprendre la terminologie américaine, une « true sale » - une véritable cession). Les actifs titrisés doivent donc être isolés du cédant au profit des parties à la titrisation, principalement les apporteurs des fonds utilisés pour financer l'acquisition de ces actifs, mais également les autres créanciers de l'acquéreur des actifs. Il est par conséquent fondamental que les structures spécialisées multi-cédants (multi-seller SPV) acheteuses aient la possibilité de compartimenter leurs actifs, de sorte que les parties qui ont financé ou participé à une transaction particulière ne se retrouvent pas en concurrence avec des parties à d'autres transactions pour les remboursements tirés des actifs impliqués dans cette transaction. Les actifs peuvent être séparés légalement si la législation ou la réglementation le permet.
183. Un autre objectif des cédants dans les opérations de titrisation et sur obligations sécurisées est de ne pas affecter les relations avec leurs clients en leur notifiant le transfert des sommes dues par ces clients. En conséquence, il est dans la plupart des cas jugé préférable de procéder à la séparation sans informer les débiteurs de la cession à l'acquéreur.
184. D'une manière plus générale, il a été estimé que les délais et les coûts supportés par les prêteurs pour titriser des actifs sont souvent sérieusement affectés, en Europe, par l'absence de procédures multi-cédants standardisées largement acceptées par le marché. Très souvent, ils sont contraints de revoir entièrement leurs systèmes et procédures pour pouvoir titriser des actifs et satisfaire aux exigences des investisseurs et des agences de notation. Dans ce contexte, il a été jugé souhaitable d'entreprendre des actions plus ambitieuses en vue d'améliorer la liquidité du marché et de créer un marché secondaire européen des prêts hypothécaire dynamique. Cela exigerait un minimum de standardisation et une activité transfrontalière – transferts d'actifs notamment – plus soutenue. Des mesures complémentaires seraient nécessaires pour améliorer la liquidité et renforcer le caractère décentralisé du marché secondaire européen du crédit hypothécaire.
185. Les initiatives orientées vers l'approfondissement du marché secondaire des obligations, par exemple le marché obligataire « Jumbo » qui s'est développé en Allemagne dans les années 1990, pourraient être étendues à l'ensemble de l'Europe. Une éventuelle initiative européenne dans ce domaine pourrait être basée sur l'autoréglementation et impliquer la création d'un marché organisé en coopération avec les principales places boursières concernées, la définition de normes communes pour les émetteurs et les émissions, y compris les rehaussements de crédit autorisés et une stratégie commune de soutien de la liquidité. L'initiative concernant les obligations hypothécaires européennes pourrait se doubler d'une initiative symétrique concernant les MBS.

186. Les sûretés hypothécaires de différents émetteurs pourraient être regroupées transfrontalièrement dans des structures spécialisées communes afin d'améliorer la liquidité sur les marchés primaire et secondaire. Cela supposerait au préalable d'adapter certaines dispositions des législations nationales. Actuellement, les opérations de titrisation portent rarement sur des actifs régis par les législations de pays différents, ce qui s'explique par un souci de réduire les coûts juridiques, de financement et de mise en conformité et par la recherche d'économies d'échelle. À l'avenir, si les obstacles aux prêts transfrontaliers sont réduits ou même supprimés, il existe un potentiel pour des émissions « Jumbo » d'obligations sécurisées pour lesquelles les actifs du pool de couverture proviendraient de pays différents. Toutefois, si les formalités de transfert des actifs devaient être régies par la même loi que celle de la création de ces actifs, les parties seraient dans l'obligation, (1) soit de réaliser des recherches étendues et coûteuses et de préparer des documents différents pour chaque type d'actifs, (2) soit de renoncer à intégrer tous les actifs qui ne sont pas nationaux à l'opération. Dans les deux cas de figure, le cédant serait dans l'impossibilité de profiter pleinement des avantages de la mise en commun des actifs.
187. En ce qui concerne ces actifs, l'efficacité d'un marché secondaire entre pays européens serait grandement améliorée si les hypothèques étaient facilement transférables à d'autres banques (banques hypothécaires en particulier) ou à des structures spécialisées dans le refinancement ou dans la titrisation, sans excès de frais et de formalités. Il serait donc souhaitable de mettre en place un mécanisme simple de transfert des hypothèques. Ce serait le cas si, dans tous les pays, une banque avait la possibilité de détenir, en qualité de fiduciaire, des prêts hypothécaires ou des instruments hypothécaires pour le compte d'une autre banque ou d'un autre établissement financier, chaque fois où la législation garantirait la protection des intérêts de cet autre établissement de crédit ou financier, en particulier en cas d'insolvabilité du fiduciaire. Il serait ainsi possible de transférer les droits économiques à la structure spécialisée ou à la banque sans transférer la propriété légale. Ainsi, en cas de cession d'un prêt à une autre banque à des fins de financement, il n'y aurait pas lieu de prévoir des frais supplémentaires d'enregistrement : en cas de faillite de la première des banques, la deuxième aurait le droit de réaliser l'hypothèque.
188. Par ailleurs, les représentants de la profession ont considéré que la simplicité et la facilité de ce type de transferts seraient améliorées si les consommateurs avaient la possibilité d'accepter de se placer sous la protection du droit de la consommation d'un autre pays (ce qui supposerait d'atteindre préalablement un degré suffisant d'harmonisation), une suggestion qu'ils avaient déjà formulée ailleurs dans le rapport. Cela permettrait également aux prêteurs d'avoir à leur disposition un réservoir de prêts plus important, ce qui pourrait déboucher sur des volumes accrus de titrisation et/ou d'obligations sécurisées. Les représentants des consommateurs maintiennent pour leur part leur opposition pour les motifs déjà avancés plus tôt dans la discussion, en particulier en raison des difficultés qu'auraient les consommateurs à faire un choix éclairé entre plusieurs droits nationaux aux règles de protection des consommateurs différentes.
189. Enfin, le groupe de discussion a examiné diverses initiatives nouvelles susceptibles d'accélérer le développement d'un marché secondaire des prêts et de contribuer à une meilleure intégration.

190. Dans ce contexte, le groupe de discussion s'est prononcé en faveur de la création de structures nouvelles (y compris du type du « trust » britannique), susceptibles de faciliter le développement par le marché de plates-formes multi-cédants. Il a été jugé que les seules forces du marché ne sont pas encore parvenues à réunir les conditions de base pour le développement d'un marché secondaire important et liquide en Europe, ce qui donne naturellement un rôle au régulateur européen pour stimuler les évolutions et l'innovation dans ce domaine. Dans toute initiative ou action de niveau communautaire, il importe néanmoins de veiller à ce que l'architecture du marché unique soit sauvegardée et que ses principes fondamentaux soient préservés et consolidés. Le groupe de discussion s'est en conséquence opposé à toute initiative qui introduirait une forme quelconque de garantie ou de soutien institutionnel (que se soit de la part de l'UE ou des gouvernements nationaux), au risque de fausser la concurrence ou de créer des obstacles sur les marchés européen et nationaux.
191. Le projet de création d'une Agence européenne de financement hypothécaire, déjà évoqué, est la première des nouvelles initiatives spécifiques qui a été examinée par le groupe. Un des principaux obstacles à la création de cette agence est l'obligation pour l'UE d'apporter sa garantie, obligation que le groupe de discussion juge peu compatible avec les efforts qui ont jusqu'à présent été consentis pour promouvoir la concurrence et l'efficacité du marché. Même si la création d'un dispositif paneuropéen visant à développer les marchés d'obligations sécurisées et de titres adossés à des hypothèques résidentielles (RMBS) aurait certainement un impact positif, tant sur les prêteurs que sur les emprunteurs, le groupe n'en considère pas moins qu'un tel dispositif doit être structuré et géré comme une entreprise privée. Le groupe de discussion est persuadé que la mise en place d'une entité unique pour l'ensemble du secteur bancaire européen, s'inspirant des organismes américains à soutien public (à savoir Freddie Mac et Fannie Mae qui bénéficient dans leurs activités d'une garantie implicite du gouvernement fédéral), serait incompatible avec les principes du libre marché qui prévalent aujourd'hui. Un tel dispositif ne permettrait pas d'assurer les conditions d'efficacité et de concurrence nécessaires au fonctionnement d'instruments comme les obligations sécurisées ou les titres adossés à des hypothèques.
192. La deuxième des nouvelles initiatives spécifiques étudiées dans le cadre des discussions est l'Eurohypothèque, déjà décrite dans le chapitre sur les sûretés et dont l'utilité est défendue dans le présent contexte. Le groupe de discussion considère que les principaux avantages de l'Eurohypothèque, dans une perspective de financement, tiennent à sa grande souplesse, qui permet aux consommateurs de transférer leur dette à un autre prêteur sans avoir à prendre une nouvelle hypothèque. La possibilité de contracter plusieurs emprunts garantis par la même sûreté est un autre avantage. Du point de vue des prêteurs, un tel instrument permettrait de proposer des crédits hypothécaires au-delà des frontières sur la base d'une réglementation uniforme et avec une plus grande souplesse dans les possibilités de financement.

## Recommandations

- 45 La Commission devrait harmoniser la législation concernant la séparation des actifs, de manière à garantir un accès égal à la titrisation pour les prêteurs de toutes les juridictions.**

- 46 La Commission devrait adopter une législation qui reconnaisse la séparation juridique entre la structure de titrisation et le prêteur en cas d'insolvabilité/de faillite de celui-ci, même si la structure de titrisation appartient au même groupe de sociétés que le prêteur.
- 47 La Commission devrait examiner la question des distorsions fiscales et intervenir pour que soient éliminées les différences de traitement entre les prêteurs locaux et étrangers.
- 48 La Commission devrait examiner la question des législations nationales qui empêchent ou entravent la mise en commun de sûretés hypothécaires fournies par différents émetteurs établis dans des juridictions différentes et intervenir pour que ces législations soient revues.

## CONCLUSION

193. Le groupe de discussion a réalisé une analyse approfondie des cinq domaines clés qui avaient été identifiés au début de ses travaux, dix-huit mois auparavant. Les discussions ont été riches et animées, la diversité des origines et des expériences des membres se reflétant dans le large éventail des opinions qui s'expriment dans le présent rapport et ses recommandations.
194. Les membres du groupe de discussion ont adopté unanimement la majorité des recommandations, et seule une minorité de celles-ci n'a reçu le soutien que d'une seule des deux principales composantes au sein du groupe de discussion, les représentants du secteur et les représentants des consommateurs.
195. Au total, 48 recommandations très diverses dans leur contenu et leur portée ont été formulées et adressées à la Commission. Le groupe de discussion reconnaît que toute initiative sur la base de ses recommandations devra auparavant être soigneusement examinée par la Commission et faire l'objet d'une nouvelle consultation élargie. Il se réjouit à la perspective de ces délibérations et de l'étude programmée des coûts et avantages d'une intégration plus poussée des marchés du crédit hypothécaire de l'UE. Au terme de ce processus d'analyse et de consultation, les membres du groupe de discussion apprécieront dans quelles mesures et selon quels calendriers il est donné suite à leurs recommandations, et si aucune suite n'est donnée pour certaines d'entre elles. Cela dit, ils sont intimement persuadés qu'une action ne portant que sur des recommandations isolées ou même des catégories particulières de recommandations ne permettrait pas de réaliser l'objectif d'intégration. En guise de conclusion, le groupe invite donc la Commission à examiner les recommandations comme un tout lié avant de prendre d'éventuelles décisions orientant sa politique en matière d'intégration des marchés du crédit hypothécaire dans l'UE.