

SÉNAT

DÉBATS PARLEMENTAIRES

JOURNAL OFFICIEL DE LA RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

DIRECTION,
RÉDACTION ET ADMINISTRATION
26, rue Desaix, 75727 Paris CEDEX 15.



TÉLÉPHONE :
Rens. (1) 45-75-62-31 Adm. (1) 45-78-61-39
TELEX 201176 F DIR JO PARIS

PREMIÈRE SESSION ORDINAIRE DE 1987-1988

COMPTE RENDU INTÉGRAL

13^e SÉANCE

Séance du mardi 27 octobre 1987



SOMMAIRE

PRÉSIDENCE DE M. JEAN CHÉRIOUX

1. **Procès-verbal** (p. 3480).
2. **Bourses de valeurs.** - Discussion d'un projet de loi (p. 3480).
Discussion générale : M. Edouard Balladur, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et de la privatisation.

3. **Souhaits de bienvenue à une délégation parlementaire du Québec** (p. 3483).

4. **Bourses de valeurs.** - Suite de la discussion d'un projet de loi (p. 3483).

Discussion générale (*suite*) : MM. Roger Chinaud, rapporteur de la commission des finances ; Charles Jolibois, rapporteur pour avis de la commission des lois ; le président, Christian Poncelet, président de la commission des finances.

5. **Déclaration de l'urgence de projets de loi** (p. 3487).

Suspension et reprise de la séance (p. 3487)

PRÉSIDENCE DE M. MICHEL DREYFUS-SCHMIDT

6. **Communication du Gouvernement** (p. 3487).

7. **Bourses de valeurs.** - Suite de la discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence (p. 3488).

Question préalable (p. 3488)

Motion n° 1 de Mme Hélène Luc. - MM. Charles Lederman, le rapporteur, Georges Chavanes, ministre délégué auprès du ministre de l'économie, des finances et de la privatisation, chargé du commerce, de l'artisanat et des services. - Rejet au scrutin public.

Discussion générale (*suite*) (p. 3493)

MM. Jean-Pierre Masseret, Louis de Catuelan, Robert Vizet.

Clôture de la discussion générale.

M. le ministre délégué.

Intitulé du chapitre I^{er} (p. 3498)

Amendement n° 15 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre délégué. - Adoption.

Adoption de l'intitulé modifié.

Article 1^{er} (p. 3499)

Amendements n°s 2 de M. Robert Vizet, 16 rectifié *bis* de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis, et sous-amendement n° 80 du Gouvernement ; amendements n°s 68 de M. Jean-Pierre Masseret et 42 de la commission. - MM. Robert Vizet, le rapporteur pour avis, le ministre délégué, Jean-Pierre Masseret, le rapporteur. - Retrait de l'amendement n° 42 ; rejet, au scrutin public, de l'amendement n° 2 ; adoption du sous-amendement n° 80 et de l'amendement n° 16 rectifié *bis* constituant l'article modifié.

Article additionnel (p. 3502)

Amendement n° 43 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre délégué. - Réservé.

Article 2 (p. 3502)

Amendements n°s 3 de M. Robert Vizet, 17 rectifié de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis, et sous-amendement n° 86 du Gouvernement ; amendement n° 69 de M. Jean-Pierre Masseret. - MM. Robert Vizet, le rapporteur pour avis, le ministre délégué, Jean-Pierre Masseret, le rapporteur. - Retrait de l'amendement n° 69 ; rejet de l'amendement n° 3 et du sous-amendement n° 86 ; adoption de l'amendement n° 17 rectifié constituant l'article modifié.

Article additionnel (*suite*) (p. 3503)

Amendement n° 43 de la commission (*précédemment réservé*). - M. le rapporteur. - Retrait.

Article 3. - Adoption (p. 3504)

Article 4 (p. 3504)

Amendements n°s 4 de M. Robert Vizet, 18 et 19 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. - MM. Robert Vizet, le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre délégué. - Rejet, au scrutin public, de l'amendement n° 4 ; adoption de l'amendement n° 18 ; rejet de l'amendement n° 19.

M. Jean-Luc Bécart.

Adoption de l'article modifié.

Intitulé du chapitre II (p. 3506)

Amendement n° 20 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre délégué. - Adoption.

Adoption de l'intitulé modifié.

Article 5 (p. 3507)

Amendements n°s 5 de M. Robert Vizet, 21 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis, sous-amendements n°s 85, 44 et 45 rectifiés de la commission. - MM. Robert Vizet, le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre délégué, Emmanuel Hamel. - Rejet, au scrutin public, de l'amendement n° 5 ; retrait du sous-amendement n° 44

rectifié ; adoption des sous-amendements n°s 85 et 45 rectifiés et de l'amendement n° 21 constituant l'article modifié.

Suspension et reprise de la séance (p. 3509)

PRÉSIDENCE DE M. JEAN CHÉRIOUX

Rappel au règlement (p. 3509)

M. Robert Vizet.

Article additionnel (p. 3509)

Amendement n° 71 de M. Jean-Pierre Masseret. - MM. Jean-Pierre Masseret, le rapporteur, le ministre délégué. - Retrait.

Article 6 (p. 3510)

Amendements n°s 6 de M. Robert Vizet, 22 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis, et sous-amendements n°s 46, 47 et 48 rectifiés de la commission, 72 et 73 rectifiés de M. Jean-Pierre Masseret. - MM. Robert Vizet, le rapporteur pour avis, le rapporteur, Jean-Pierre Masseret, le ministre délégué. - Rejet de l'amendement n° 6 et du sous-amendement n° 72 rectifié ; retrait des sous-amendements n°s 47 et 48 rectifiés ; adoption des sous-amendements n°s 46 et 73 rectifiés et de l'amendement n° 22 constituant l'article modifié.

Articles additionnels (p. 3513)

Amendement n° 23 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre délégué. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Amendement n° 24 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. - M. le rapporteur pour avis. - Retrait.

Article 7 (p. 3513)

Amendement n° 25 rectifié de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis, sous-amendements n°s 87 rectifié *bis* du Gouvernement et 50 rectifié de la commission ; amendements n°s 74, 75 de M. Jean-Pierre Masseret, 7, 8 de M. Robert Vizet et 49 de la commission. - MM. le rapporteur pour avis, le ministre délégué, le rapporteur, Jean-Pierre Masseret, Robert Vizet. - Retrait du sous-amendement n° 50 rectifié et des amendements n°s 49 et 75 ; adoption du sous-amendement n° 87 rectifié *bis* et de l'amendement n° 25 rectifié constituant l'article modifié.

Article additionnel (p. 3515)

Amendement n° 76 de M. Jean-Pierre Masseret. - MM. Jean-Pierre Masseret, le rapporteur, le ministre. - Retrait.

Article 8 (p. 3516)

Amendement n° 26 rectifié de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis, sous-amendements n°s 88 du Gouvernement et 51 rectifié *ter* de la commission ; amendements n°s 77 de M. Jean-Pierre Masseret, 9 de M. Robert Vizet et 52 de la commission. - MM. le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre, Jean-Pierre Masseret, Robert Vizet. - Retrait des sous-amendements n°s 88, 51 rectifié *ter* et de l'amendement n° 52 ; adoption de l'amendement n° 26 rectifié constituant l'article modifié.

Article 9 (p. 3518)

Amendements n°s 10 de M. Robert Vizet, 53 de la commission, 27 à 30 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour

avis. - MM. Robert Vizet, le rapporteur, le rapporteur pour avis, le ministre délégué. - Retrait de l'amendement n° 27 ; rejet de l'amendement n° 10 ; adoption des amendements n°s 53 et 28 à 30.

Adoption de l'article modifié.

Article 10 (p. 3518)

Amendements n°s 11 de M. Robert Vizet et 31 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. - MM. Robert Vizet, le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre délégué. - Rejet.

Adoption de l'article.

Article additionnel (p. 3519)

Amendement n° 81 du Gouvernement. - MM. le ministre délégué, le rapporteur. - Retrait.

Article 11 (p. 3520)

Amendements n°s 32 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis, et 54 rectifié de la commission. - MM. le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre délégué. - Retrait de l'amendement n° 54 rectifié ; adoption de l'amendement n° 32.

Amendement n° 55 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre délégué. - Adoption.

Amendement n° 78 de M. Jean-Pierre Masseret. - MM. Jean-Pierre Masseret, le rapporteur, le ministre délégué. - Retrait.

Adoption de l'article modifié.

Article additionnel (p. 3521)

Amendement n° 33 rectifié de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre délégué. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Article 12. - Adoption (p. 3521)

Article 13 (p. 3521)

Amendements n°s 34 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis, et 83 du Gouvernement. - MM. le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre délégué. - Retrait de l'amendement n° 83 ; adoption de l'amendement n° 34.

Adoption de l'article modifié.

Article 14 (p. 3522)

Amendement n° 56 rectifié *bis* de la commission, sous-amendements n°s 90 de M. Jean-Pierre Masseret et 89 du Gouvernement ; amendements n°s 35 de M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis, et 84 du Gouvernement. - MM. le rapporteur, Jean-Pierre Masseret, le ministre délégué, le rapporteur pour avis. - Retrait de l'amendement n° 84 et des sous-amendements n°s 90 et 89 ; adoption de l'amendement n° 56 rectifié *bis*.

Adoption de l'article modifié.

MM. le président, le rapporteur, le rapporteur pour avis, Michel Dreyfus-Schmidt.
Renvoi de la suite de la discussion.

8. Renvoi pour avis (p. 3525).

9. Ordre du jour (p. 3525).

COMPTE RENDU INTEGRAL

PRÉSIDENCE DE M. JEAN CHÉRIOUX vice-président

La séance est ouverte à onze heures.

M. le président. La séance est ouverte.

1

PROCÈS-VERBAL

M. le président. Le compte rendu analytique de la précédente séance a été distribué.

Il n'y a pas d'observation ?...

Le procès-verbal est adopté sous les réserves d'usage.

2

BOURSES DE VALEURS

Discussion d'un projet de loi

M. le président. L'ordre du jour appelle la discussion du projet de loi (n° 332, 1986-1987) sur les bourses de valeurs. [Rapport n° 44 et avis n° 27 (1987-1988).]

Conformément à la décision prise par la conférence des présidents, en application de l'article 50 du règlement, aucun amendement à ce projet de loi n'est plus recevable.

Dans la discussion générale, la parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Edouard Balladur, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et de la privatisation. Monsieur le président, mesdames, messieurs les sénateurs, l'examen du texte qui vous est soumis a lieu dans une période caractérisée par une grande nervosité des marchés. Des mouvements de baisse importants ont été enregistrés sur l'ensemble des places boursières dans le monde.

Je vais revenir sur les causes profondes de ces événements, comme vous vous y attendez certainement, mais je voudrais souligner, dès le départ, que rien dans ce qui s'est produit ne doit nous conduire à différer la réforme de la bourse, bien au contraire, puisque cette réforme a pour objet de développer davantage encore son rôle au service du financement de notre économie dans des conditions de sécurité et de transparence accrues.

M. Charles Lederman. Sécurité !

M. Edouard Balladur, ministre d'Etat. Tout d'abord, que s'est-il passé et quelles leçons tirer des mouvements qui ont touché les bourses dans le monde ?

Nous avons observé, sur l'ensemble des grands marchés, une hausse des taux d'intérêt à long terme qui, nourrie par des anticipations inflationnistes probablement exagérées, avait atteint des proportions très importantes. Depuis le

début de l'année, la hausse des taux à long terme a été de l'ordre de deux points. Ces taux excessivement élevés ont constitué la toile de fond de la crise boursière.

A la mi-octobre, en outre, les marchés se sont interrogés sur l'application de l'accord du Louvre et sur la portée de la concertation internationale. Cela a constitué quasiment le détonateur de la très forte baisse de la bourse américaine, qui a entraîné derrière elle toutes les places.

Je voudrais ici, mesdames, messieurs les sénateurs, faire justice de l'idée selon laquelle les accords du Louvre seraient à l'origine de la hausse des taux d'intérêt dans le monde. Des taux de change plus stables, des politiques économiques concertées et de grande sagesse sont, au contraire, autant d'éléments favorables à la détente des taux d'intérêt.

La hausse des taux à long terme est venue, à l'inverse, des interrogations du marché sur la poursuite de l'application effective des accords du Louvre.

Quelle leçon tirer de tous ces phénomènes ? Ils démontrent, s'il en était besoin, la nécessité d'une coopération internationale très étroite. Les marchés financiers sont devenus très intégrés et très sensibles. Les gouvernements sont des acteurs de la scène financière internationale, même si leur rôle n'est, bien entendu, pas le même que celui des opérateurs de marché. Ils doivent, d'autant plus, faire preuve de leur sens des responsabilités et mettre en œuvre des politiques économiques sérieuses et bien coordonnées les unes avec les autres.

Il faut donc lever tous les doutes et afficher la détermination des gouvernements des pays industrialisés à poursuivre dans la voie tracée par les accords du Louvre. C'est pourquoi je souhaite - je l'ai dit - une saine et exacte application de ces accords.

A cet égard, je me réjouis que les dirigeants allemands comme les dirigeants américains aient réaffirmé de la manière la plus claire leur volonté de les appliquer. Ces accords - je le note en passant - ne concernent pas seulement les changes, ils traitent aussi des aspects budgétaires et monétaires des politiques économiques et comportent des engagements précis dans ce domaine.

Il n'y a pas d'alternative à la coopération internationale. Il ne s'agit pas de nier les déséquilibres considérables nés des déficits ou des excédents de tel ou tel pays ; il ne s'agit pas non plus de chercher une alternative à la politique de liberté. Toute la politique mise en œuvre dans les accords du Louvre consiste à obtenir la résorption progressive à moyen terme de ces déficits ou de ces excédents. Cette correction doit se faire au niveau de croissance le plus élevé possible pour l'économie mondiale. Tandis que les Etats-Unis continuent de corriger leur déficit, les pays excédentaires doivent favoriser la croissance de leur demande interne.

Il faut également, mesdames et messieurs les sénateurs, poursuivre dans la voie de la modernisation de notre économie.

Certains observateurs ont tenté d'accréditer des idées différentes sur les événements récents. Je voudrais les évoquer brièvement pour - je crois pouvoir me le permettre - les écarter.

Première idée fautive : les privatisations auraient pesé sur la Bourse de Paris. De la façon la plus évidente, les privatisations françaises ne sont en rien responsables des difficultés que les bourses ont connues partout dans le monde. Au contraire, le mouvement de baisse a été, en moyenne, plus grand à l'étranger qu'à Paris.

M. Raymond Courrière. Il donne des leçons !

M. Edouard Balladur, ministre d'Etat. Ce mouvement de baisse ne trouve pas sa source - c'est évident - dans les données propres à notre économie ou dans la situation de nos entreprises, l'une et l'autre allant s'améliorer. Notre économie est en progrès, s'agissant tant de l'inflation que de l'investissement ou de l'emploi. La situation de nos entreprises, qui ont retrouvé le niveau de marge de 1973, continue aussi de s'améliorer.

Il n'y aura pas - je le répète une fois encore - de « pause » politique dans les privatisations. Le calendrier a toujours été fixé en tenant compte des considérations économiques et financières. Ce sont ces conditions objectives et dépolitisées, si je puis dire, qui continueront d'inspirer l'action du Gouvernement, et celles-là seulement.

Deuxième idée fautive : il serait possible de mettre la France à l'abri de ce type d'événements en isolant du reste du monde. A l'heure de l'informatique, des télex, des moyens de communication modernes, il serait absurde de vouloir nous enfermer dans un monde clos. Ce le serait d'autant plus qu'un pays comme le nôtre est très ouvert sur l'extérieur puisque - je vous le rappelle - les échanges extérieurs représentent plus du quart de notre produit national. Le protectionnisme financier, pas plus que le protectionnisme économique, ne saurait être une solution.

La solution, c'est dans notre redressement économique et financier, dans la poursuite de la coopération internationale qu'il faut la chercher. Ne recommençons pas l'erreur d'il y a un demi-siècle, ne cherchons pas dans le renfermement sur nous-mêmes le remède à nos maux ; nous ne ferions que les aggraver.

Ces quelques remarques n'ont pas pour objet d'écartier toute réflexion sur l'enchaînement des mouvements. Les aspects techniques qui ont pu accentuer les mouvements récents devront, bien entendu, être analysés. Les autorités responsables du fonctionnement des marchés sur l'ensemble des places auront, à coup sûr, des conclusions à en tirer.

Je tenais à vous confirmer que rien, dans les événements récents, ne remet en cause ce qui a été fait dans la voie de la modernisation de notre économie et de notre système financier. Notre effort doit se poursuivre, et le projet de loi qui vous est soumis en est la manifestation.

La place financière de Paris ne doit pas rester à l'écart du mouvement de transformation des grandes places boursières. Ce serait risquer de voir les investisseurs et les entreprises transférer progressivement tout ou partie de leurs opérations financières vers des places leur offrant des instruments mieux adaptés à leurs besoins.

Il nous fallait donc, avec les professionnels, affirmer et renforcer le rôle du marché français et le doter rapidement des moyens nécessaires pour faire face à une concurrence étrangère devenue très pressante.

Le projet de loi qui vous est soumis vient parachever la modernisation de notre système financier. Il complète l'action menée par les pouvoirs publics et par les professionnels dans trois domaines que je rappelle.

En premier lieu, le décloisonnement des marchés monétaire et financier, qui a permis la création en France d'un marché unifié du taux d'intérêt, du très court terme au très long terme.

En deuxième lieu, la modernisation de la gestion de la dette publique, avec la création des obligations assimilables du Trésor et leur mise en vente par la voie de l'adjudication, qui a permis une remarquable amélioration de la liquidité des emprunts d'Etat.

En troisième lieu, enfin, la création de nouveaux marchés, qu'il s'agisse du marché à terme d'instruments financiers - le M.A.T.I.F. - ou du marché d'options négociables sur actions à la Bourse de Paris, qui ont tous deux connu un rapide essor.

J'en viens maintenant, mesdames, messieurs les sénateurs, à la présentation du projet de réforme de la bourse. Pourquoi fallait-il la réformer ?

Le développement, l'internationalisation et l'institutionnalisation des transactions, les mutations technologiques très importantes et l'évolution des grandes places financières, la concurrence de Londres, l'ouverture prévue d'un véritable marché européen des capitaux ont conduit l'ensemble des acteurs du marché boursier à souhaiter une évolution de son organisation et de ses méthodes.

S'agissant de son organisation, tout d'abord, la stricte séparation jusqu'à présent maintenue entre les agents de change et les banques ne permet pas l'émergence de négociateurs d'une taille suffisante pour rivaliser avec les grandes maisons étrangères de négoce de titres.

Quant à ses méthodes, elles ne sont pas toujours suffisamment compétitives pour répondre aux attentes des grands investisseurs.

Voyons d'abord la réorganisation.

Le fonctionnement actuel du marché français repose sur le principe napoléonien d'organisation de la fonction de négociation, distincte de l'activité bancaire. Il a présenté des avantages pour l'épargne et pour le marché, mais il est devenu pour la place de Paris un facteur de division et donc d'affaiblissement. Il est nécessaire de tendre vers la réunion des forces du marché et l'alliance des métiers traditionnels des valeurs mobilières pour mieux préserver la compétitivité de notre marché.

Les intermédiaires de marché sont actuellement des officiers ministériels très spécialisés et faiblement capitalisés. Ils vont pouvoir devenir, au terme d'une transition de quelques années, des sociétés de négoce de valeurs mobilières puissantes et fortement capitalisées. Ces sociétés pourront rester indépendantes ou s'associer avec des institutions financières. Elles pourront être spécialisées ou non, selon leur vocation.

Les expériences étrangères montrent que les bourses peuvent trouver avantage à la participation des banques commerciales mais qu'elles ont aussi intérêt à disposer d'intermédiaires liés ou voués à l'activité des marchés. Le capital de confiance, de savoir-faire et d'initiative représenté par les agents de change constitue l'un des actifs de la place. Ce serait diminuer les chances de Paris que de l'ignorer.

Le projet de loi qui vous est présenté répond à une double ambition.

Il s'agit d'abord de mettre en place des structures d'accueil assez attrayantes pour rendre compétitif l'exercice de l'activité de négociateur. Les sociétés de bourse seront libres de s'associer avec d'autres institutions financières, de s'associer entre elles, de rester indépendantes, de se spécialiser. Les sociétés de bourse de province auront les mêmes latitudes que celles de Paris. Il leur appartiendra de choisir la voie qui leur apparaîtra la plus appropriée pour affronter la concurrence.

Toutes auront la possibilité juridique de se placer sous le régime de l'article 99 de la loi bancaire. Ce régime leur permettra, en particulier, d'être assimilées à des établissements de crédit, c'est-à-dire à des banques, en ce qui concerne leurs moyens de financement. Bien entendu, en contrepartie, elles seront soumises à la réglementation bancaire et monétaire et au contrôle de la Banque centrale. C'est un pas de plus dans la voie du décloisonnement de notre système financier.

Il faut, en outre, que des opérateurs étrangers de renommée internationale puissent travailler comme intermédiaires sur la place de Paris. Il est de l'intérêt de notre marché d'être plus ouvert aux grands établissements étrangers qui n'y sont pas implantés, ou le sont peu, et de s'efforcer de les attirer.

Je souhaite néanmoins que ce processus d'internationalisation demeure maîtrisé. L'exemple de Londres montre que le prix payé pour l'internationalisation d'une place financière peut aller jusqu'à une remise en cause de la position des banques locales sur leur propre marché. Or, nous ne voulons pas de cela. Notre système financier doit, au contraire, tirer profit d'une plus grande concurrence, concurrence à laquelle il doit être pleinement préparé pour l'échéance de 1992.

Les partenaires internationaux des sociétés de bourse, que nous allons instituer, ne pourront pas se contenter d'établir de simples bureaux de représentation. Nous ferons en sorte qu'ils installent à Paris de véritables équipes ayant pour horizon la France et les autres pays du continent européen.

Le second objectif de ce projet de loi, après la réorganisation de la place de Paris, réside dans l'amélioration de la transparence du marché.

Pour améliorer l'efficacité du marché français, on ne saurait se contenter de le doter d'opérateurs puissants. Il nous faut aussi renforcer la transparence de son fonctionnement à l'aide de règles précises. On ne dira jamais assez à quel point la primauté des intérêts de la clientèle constitue le fondement de la confiance des épargnants et des investisseurs vis-à-vis d'une place financière.

Sur ce point, le projet qui vous est soumis est l'aboutissement d'une réflexion menée avec les professionnels. Il nous est apparu nécessaire de rechercher un renforcement de la déontologie des opérateurs ainsi que des procédures, disciplinaires ou pénales, qui permettront d'en garantir l'observation.

Permettez-moi maintenant, mesdames, messieurs les sénateurs, de vous présenter les lignes directrices du texte dont vous allez bientôt entamer la discussion.

Quel est le contenu du projet de loi ?

Ses dispositions peuvent être regroupées sous deux grandes rubriques : la première concerne l'architecture institutionnelle et réglementaire du futur marché français des valeurs mobilières ; la seconde concerne la déontologie et le respect des intérêts de la clientèle.

S'agissant de l'organisation du futur marché français, quelques notions simples permettent de la décrire.

En premier lieu, les opérateurs seront les sociétés de bourse qui remplaceront les agents de change et dans lesquelles des partenaires extérieurs pourront entrer. Ces sociétés bénéficieront d'un monopole de négociation des valeurs mobilières, dont le champ sera le même que celui dont disposent actuellement les agents de change.

Ces sociétés seront constituées tout d'abord par les charges existantes à la date de promulgation de la loi, qui accéderont de plein droit au statut de sociétés de bourse. Après le 31 décembre 1991, de nouvelles sociétés de bourse pourront être agréées par le conseil des bourses de valeurs, selon des critères que celui-ci fixera. Les sociétés de bourse pourront, si elles le souhaitent, accéder au statut de maisons de titres, défini par l'article 99 de la loi bancaire. Ce statut leur permettra d'avoir accès au marché monétaire et de développer leur capacité d'intervention sur le marché financier.

L'ancien système, fondé sur l'existence d'officiers ministériels, est donc remplacé par un ensemble de sociétés de droit commun, à l'image des autres grands marchés étrangers.

En deuxième lieu, j'aborderai les institutions du marché. Elles comprendront deux entités, à l'image de ce qui est fait pour le marché à terme d'instruments financiers, autrement appelé M.A.T.I.F.

La première institution est le conseil des bourses de valeurs, organe réglementaire et disciplinaire, composé de dix membres élus par les sociétés de bourse, d'un représentant du personnel et d'un représentant des émetteurs. Le conseil établira un règlement général qui fixera les conditions de fonctionnement du marché, d'admission des valeurs aux négociations, de contrôle des sociétés de bourse, de délivrance d'une carte professionnelle à l'ensemble des personnels concernés, etc. Ce règlement général devra - comme cela va de soi, me semble-t-il - être homologué par le ministre chargé de l'économie. Le conseil des bourses disposera également d'un pouvoir disciplinaire à la fois sur les sociétés de bourse elles-mêmes et sur les personnes qu'elles emploient.

La deuxième institution du marché sera une institution financière spécialisée. Sa mission sera d'assurer le fonctionnement quotidien du marché : la nomination de son directeur général sera soumise à l'agrément du ministre chargé de l'économie.

En troisième lieu, je traiterai de la sécurité du marché. C'est là un point qui revêt, à mes yeux, une importance décisive. Cette sécurité reposera à la fois sur le transfert à l'institution financière spécialisée du patrimoine de l'actuelle compagnie des agents de change et sur la création d'un fonds de garantie destiné à honorer les engagements des sociétés de bourse vis-à-vis de leur clientèle en cas de défaillance.

La solidarité collective entre agents de change, qui résultait des dispositions du décret du 7 octobre 1890, ne nous a pas paru devoir être maintenue. Elle constitue, en effet, un système assez archaïque qui fait supporter à la collectivité des responsabilités mal définies. Elle sera avantageusement remplacée par la présence d'un actionnariat solide dans les sociétés de bourse et par l'existence d'un fonds de garantie dont le conseil des bourses définira les conditions d'alimentation ; ce fonds de garantie sera lui-même appuyé par les ressources de l'institution financière spécialisée.

Enfin, j'examinerai l'amélioration de la transparence du marché. Il s'agit de définir quelques principes de déontologie.

La première garantie, qui concerne les opérateurs du marché boursier proprement dit, réside dans le pouvoir disciplinaire reconnu par le projet qui vous est soumis au conseil

des bourses de valeurs. Ce pouvoir, qui s'appliquera aussi bien aux firmes elles-mêmes qu'aux personnes employées par elles ainsi qu'au personnel de l'institution financière spécialisée, comporte la faculté d'infliger des sanctions sévères en tant que de besoin.

Par ailleurs, toutes les entreprises qui opèrent sur le marché financier devront établir un règlement intérieur de déontologie. Ce règlement devra préciser notamment les obligations qui s'imposent à l'employeur pour éviter la circulation induite d'informations confidentielles. Le règlement intérieur prévoira également les conditions dans lesquelles les salariés informent leur employeur des opérations de bourse qu'ils effectuent pour leur propre compte.

La deuxième garantie consiste en une définition nouvelle des délits d'utilisation d'informations privilégiées et de manipulation des cours. Cette définition rénovée devrait permettre aux tribunaux d'intervenir plus facilement pour réprimer les abus qui pourraient être constatés dans ces domaines.

La troisième garantie, enfin, réside dans le renforcement des pouvoirs d'enquête conférés à la commission des opérations de bourse. La C.O.B. aura désormais la possibilité de faire effectuer des enquêtes de caractère général, et non plus seulement limitées à une société déterminée. Le projet institue, par ailleurs, un délit d'entrave à l'exercice des missions des agents habilités par la commission des opérations de bourse.

Je tiens à redire devant votre Haute Assemblée à quel point ces dispositions sont importantes à mes yeux. La privatisation de quelques-unes de nos grandes entreprises a considérablement accru le nombre des porteurs de valeurs mobilières en France : de plusieurs millions de personnes, vous le savez.

A aucun moment, dans l'avenir, la confiance que les Français ont placée dans les titres auxquels ils ont souscrit librement doit pouvoir être atteinte par des événements qui mettraient en cause le fonctionnement de notre système financier. Il appartiendra aux professionnels eux-mêmes, ainsi bien entendu qu'au conseil des bourses et à la commission des opérations de bourse, de formaliser les règles de déontologie quotidiennement pratiquées aujourd'hui par l'immense majorité de ceux qui interviennent et de veiller à leur respect.

Permettez-moi de revenir en conclusion, mesdames, messieurs les sénateurs, sur les progrès que nous attendons de cette réforme et de l'ensemble des mesures prises en faveur du développement du marché financier.

Premier objectif : un marché au service du financement de nos entreprises. Le marché financier a connu un développement remarquable au cours des dernières années. Les émissions brutes de valeurs mobilières sont passées de 52 milliards de francs en 1976 à 495 milliards de francs en 1986 ; elles ont donc été multipliées par un peu plus de 9.

Les émissions nettes de valeurs mobilières contribuaient, il y a dix ans, pour 10 p. 100 environ au financement de la formation brute de capital fixe dans notre économie, c'est-à-dire de la totalité des investissements. Elles y contribuent aujourd'hui pour 44 p. 100. Cette progression va se poursuivre grâce à la maîtrise de l'inflation, au rétablissement des marges bénéficiaires des entreprises, à l'évolution des comportements d'épargne et aussi à la mise en œuvre du programme de privatisation.

Notre marché financier a su répondre à ces développements avec une grande capacité d'adaptation, et je tiens à en rendre hommage à l'ensemble de ses acteurs.

Deuxième objectif : un marché qui participe à la croissance de l'économie. Un marché financier dynamique, ce sont aussi des créations d'emplois, des recettes de services en balance des paiements. L'enjeu est important, la vivacité de la concurrence des places étrangères en témoigne.

Troisième objectif : un marché financier efficace et reconnu, c'est-à-dire sûr et transparent. Les opérations personnelles des professionnels du marché seront solidement encadrées et contrôlées. Des règles claires garantiront le respect des intérêts des clients. La sécurité du marché sera améliorée par le renforcement des capitaux propres des intermédiaires et le développement d'un fonds de garantie.

Il s'agit donc d'une réforme très importante et je me félicite, je dois le dire, qu'elle puisse se réaliser en plein accord avec les professionnels. Les acteurs du marché financier peu-

vent être donnés en exemple : ils ont su préférer l'adaptation au monde moderne à un statut séculaire, réputé protecteur mais aujourd'hui dépassé.

Cette réforme fait partie d'un ensemble de mesures toutes orientées vers la modernisation de notre système financier. Notre effort se poursuivra.

Par la réforme de la bourse de commerce, en premier lieu.

Le projet de loi qui vient d'être déposé devant votre Haute Assemblée prévoit la réunion du marché à terme des marchandises et du marché à terme d'instruments financiers sous l'autorité d'un conseil du marché à terme. Il s'agit de permettre au marché à terme des marchandises de retrouver le rôle économique qui était le sien dans le passé.

Par la recherche du développement des droits des actionnaires, en second lieu.

Les privatisations ont été conçues comme le moyen de développer un véritable actionariat populaire - un partage de la propriété - et un partenariat entre l'entreprise et tous ceux qui sont intéressés à son développement : salariés, cadres, actionnaires et épargnants.

Plusieurs mesures ont déjà été prises pour faciliter l'exercice des droits des quelque six millions d'actionnaires directs qui ont apporté leur concours à la réussite des opérations de privatisation.

Des comptes familiaux ont été créés, pour permettre aux familles de regrouper leurs titres sur un compte unique et simplifier leur gestion sans perdre aucun des avantages prévus par la loi.

Le vote par correspondance aux assemblées générales entrera en vigueur le 1^{er} janvier prochain ; il traduira notre souci d'instaurer une véritable démocratie économique. Les sociétés et les intermédiaires financiers devront veiller à ce qu'il puisse s'exercer dans les meilleures conditions. De même, il leur faudra veiller à l'application de droits de garde suffisamment modérés pour ne pas décourager les petits porteurs.

J'ai demandé aux présidents des entreprises privatisées de prévoir la représentation la plus large possible des petits porteurs à leur conseil d'administration.

Enfin, les mesures réglementaires appropriées seront prises pour faciliter l'exercice par les actionnaires des recours en justice que leur ouvre le droit des sociétés.

Grâce à cet ensemble de mesures et à la réforme du marché financier qui vous est proposée, les sociétés et leurs actionnaires bénéficieront pleinement de la modernisation de notre système financier, qui est la condition du développement de notre économie (*Applaudissements sur les travées du R.P.R., de l'U.R.E.I. et de l'union centriste.*)

3

SOUHAITS DE BIENVENUE A UNE DÉLÉGATION PARLEMENTAIRE DU QUÉBEC

M. le président. J'ai l'honneur de saluer la présence parmi nous d'une délégation de l'Assemblée nationale du Québec, conduite par son président, M. Pierre Lorrain.

Je tiens, au nom du Sénat de la République, à exprimer notre fidèle amitié à nos collègues de la « belle province » et je leur souhaite un séjour agréable et fructueux dans notre pays. (*Mesdames et messieurs les sénateurs se lèvent et applaudissent.*)

4

BOURSES DE VALEURS

Suite de la discussion d'un projet de loi

M. le président. Nous reprenons la discussion du projet de loi sur les bourses de valeurs.

La parole est à M. le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, quelle étrange clarté en vérité tombe dans notre hémicycle à l'ouverture de ce débat ! N'allons-nous pas parler de la réforme de la Bourse et de la place de Paris ? Est-ce bien le moment, alors même que les places financières sont agitées par le fracas ? On va d'ailleurs nous inviter, mes chers collègues, à ne pas traiter du sujet.

Mais, au fait, quel est le sujet ?

Il ne s'agit pas d'un débat destiné à traiter des mesures propres à enrayer la crise. Il ne s'agit pas d'un débat destiné à sanctionner ceux qui sont à l'origine de cette tornade. Ce n'est pas non plus un débat destiné, quoi qu'on en dise ici, à supprimer la Bourse, considérée par certains comme un instrument à seule vocation spéculative. Non, ce n'est rien de tout cela.

Il s'agit aujourd'hui de mettre les mécanismes qui commandent la place de Paris à la hauteur de nos ambitions nationales en la matière, préoccupés que nous sommes de la faiblesse structurelle de notre marché financier, peu à même d'attirer à Paris aujourd'hui, pour financer notre économie, une part croissante des capitaux disponibles ici et à l'étranger.

Moderniser le marché, développer l'épargne, face à la forte concurrence des places étrangères, en regardant l'horizon 1992 et la constitution d'un marché européen des capitaux, tout en renforçant, bien sûr, les dispositifs de protection des épargnants et investisseurs - ce qui est d'autant plus indispensable que la période est dure - tels sont les objectifs du projet de loi dont la discussion commence ce matin.

Son opportunité, voire sa nécessité, saute aux yeux de tous ceux qui, de bonne foi, veulent examiner la situation. Refuser d'en traiter maintenant, sous prétexte que le temps est gros, serait en vérité - permettez-moi le mot - aussi sot que de laisser de grands malades dans un service hospitalier vétuste en refusant de les installer dans un service de pointe, où de meilleurs moyens sont assurés pour les guérir plus sûrement. C'est tout simplement du bon sens.

Pourquoi, dès lors, se laisser aller à tenter d'enfermer ce bon sens dans une mauvaise démagogie ?

C'est pourquoi j'ai l'honneur, mes chers collègues - et je m'en réjouis - de vous parler aujourd'hui de ce projet au nom de la commission des finances.

Quel en est le cadre ? Quel en est le décor ? Depuis quelques années - vous l'avez rappelé, monsieur le ministre d'Etat - l'univers des financiers a beaucoup changé. Partout dans le monde, les bourses ont connu des transformations profondes ; le cours des valeurs a monté de manière spectaculaire - selon les places, il a été multiplié par trois ou quatre.

Certes, le 19 octobre dernier, les valeurs cotées dans le monde ont subi une chute importante et, depuis cette date, l'incertitude s'est emparée de tous les opérateurs. Mais l'évolution de la structure des marchés a été profonde et il y a fort à parier qu'elle se poursuivra. Les bourses du monde entier ont connu une transformation. Les marchés des actions ont apporté au financement des économies une part croissante ; une cotation spéciale est désormais ouverte aux petites entreprises ; le marché des titres à revenu fixe s'est développé de manière importante.

Les techniques d'émission ont considérablement évolué ; les titres sont plus nombreux, plus variés, plus complexes. Par ailleurs, un grand marché international s'est créé. D'abord réservé aux obligations, il s'est étendu aux actions. Les marchés d'options ainsi que les techniques de couverture à terme, réservés à l'origine au commerce des marchandises, se sont étendus aux obligations et aux actions et, un peu partout dans le monde, des marchés spécialisés voient le jour.

Les techniques de cotations ont subi de plein fouet le choc de l'informatique. Aujourd'hui - et cela pose problème - on peut quasiment savoir en temps réel et à tout moment quel est le cours d'une valeur, quel que soit le pays où elle est cotée. Grâce aux progrès des télécommunications et à l'ordinateur, bien sûr, grâce à l'interpénétration des établissements financiers, les capitaux circulent vite. Les ordres d'achat et de vente peuvent être exécutés sur toute place à partir du monde entier.

Ce phénomène a néanmoins son revers. Les évolutions sont incontestablement amplifiées par des mouvements en même sens qui se propagent instantanément sur l'ensemble de la planète ; on l'a vu récemment, au moment du déclenchement de la baisse, mais on l'avait vu auparavant, lors du déclenchement de la hausse.

Mais les techniques ne reviendront pas en arrière. De plus, la fermeture des frontières, le retour à l'autarcie seraient, comme vous l'avez dit, monsieur le ministre d'Etat, une régression très dommageable pour l'économie mondiale, notamment pour la nôtre.

Dans ce mouvement généralisé, la France a tenu sa place. Elle a expérimenté la gestion collective dès les années 1970, et la loi Monory, en 1978, lui a donné une impulsion décisive, avec le développement, présent à la mémoire de chacun, des Sicav.

En 1979 et 1980, les fonds communs de placement se sont implantés ; ils ont connu, à partir de 1981, un succès foudroyant en raison de l'interdiction faite de rémunérer les comptes à terme et de la modification de la fiscalité des bons de caisse. Les « fonds communs à court terme » sont devenus, avec la baisse des taux d'intérêt, un des placements préférés de nos concitoyens, concurrençant durement les traditionnels livrets, instrument favori de l'épargne populaire.

Le déficit aidant - ce n'est un paradoxe qu'en apparence - l'imagination des financiers - et elle est grande ! - a développé les instruments d'emprunt.

De 1981 à 1986, c'est la floraison des sigles : O.A.T., O.R.T., ... obligations échangeables, révisables, indexées et à fenêtres !

Certes, il fallait, à cette époque, financer le budget de l'Etat. L'emprunt sous toutes ses formes a connu de belles heures. Le déficit budgétaire interdisant de subventionner un secteur public devenu omniprésent, il a fallu avoir recours au marché. Mais, le dogme l'empêchant, on ne pouvait céder le capital des entreprises. On a donc vu apparaître titres participatifs et certificats d'investissement, qui sont, en fait, des actions sans droit de vote.

En février 1986, réforme décisive, le M.A.T.I.F. s'est ouvert. Il s'agit d'un marché à terme des taux d'intérêt. Son succès a été considérable ; il a rattrapé puis dépassé celui de Londres. La seule question que l'on puisse se poser - mais il reviendra aux historiens d'y répondre - est de savoir si la création du M.A.T.I.F. a été entourée de toutes les précautions nécessaires. Quoi qu'il en soit, le M.A.T.I.F. existe et, comme dit l'autre, il faut le faire fonctionner !

Puis, au printemps 1986, le Gouvernement a changé. L'innovation s'est poursuivie. Cette fois, il s'agissait non pas de financer le déficit, mais de le résorber. La privatisation y a contribué puissamment ; elle a donné une animation considérable au marché de Paris. Les augmentations de capital se sont développées, certaines selon des techniques très élaborées, l'action nouvelle étant accompagnée d'un bon de souscription. La technique d'émission des emprunts d'Etat a été affinée, avec la mise en place d'un calendrier mensuel. Récemment, ont été introduites des options sur action ; ainsi peut-on se prémunir, ou tout au moins tenter de se prémunir, contre l'évolution d'un cours. La cotation en continu se développe ; elle fait de plus en plus appel à l'ordinateur et remplace les techniques anciennes telle la criée.

Depuis 1978, et avec une continuité que je tiens à souligner, le marché de Paris a progressé, chaque gouvernement apportant sa marque. Notre place a grandi, même si elle se situe encore derrière les grands marchés de New York, Londres et Tokyo. Si les statistiques montrent une augmentation importante de la capitalisation et des transactions, la place de Paris reste encore de dimension relativement modeste, loin derrière l'ensemble des places allemandes ; elle se situe au niveau d'Amsterdam, de Toronto et de Zurich ; les variations monétaires rendent d'ailleurs les comparaisons difficiles sur une longue période.

Tel est le décor.

Quelles seront les règles nouvelles, dont nous allons débattre en examinant le projet de loi ?

Si le marché a beaucoup changé - comme je viens de tenter de vous le rappeler - son évolution bute sur un obstacle depuis longtemps identifié : le statut des opérateurs. Des réflexions avaient périodiquement été entreprises à ce

sujet, sans déboucher. C'est le mérite du projet de loi soumis à notre examen d'apporter sur ce point une modification fondamentale.

Titulaires d'un monopole remontant à Napoléon, les agents de change pouvaient, seuls, effectuer la négociation des valeurs admises à la cote. Chacun - les intéressés eux-mêmes - reconnaît que la faible capitalisation des charges constituait un obstacle au développement des transactions et de la contrepartie, ainsi qu'à l'implantation sur notre sol de grandes maisons de courtage étrangers, qui auraient été beaucoup trop puissantes.

De longues consultations se sont déroulées sous l'égide des pouvoirs publics. Je tiens, monsieur le ministre d'Etat, à me réjouir, à cet égard, de l'esprit de concertation qui a régné pour la préparation de ce projet de loi.

Ces négociations ont abouti à un accord unanime de la place, qui satisfait l'ensemble des partenaires. Il est très heureux qu'un tel consensus ait pu être dégagé. La méthode est bonne. Qui peut mieux, en vérité, que les professionnels œuvrer à l'essor de notre place ?

La négociation sera donc désormais confiée à des sociétés de bourse. Elles remplacent les agents de change. Leur capital pourra être ouvert, comme vous l'avez rappelé, monsieur le ministre d'Etat, à des partenaires extérieurs. Ainsi va pouvoir s'effectuer l'élargissement de l'assise financière des opérateurs.

Le deuxième volet de cette importante réforme est l'élargissement du champ d'activité des opérateurs sur le marché.

Les agents de change avaient déjà la faculté de gérer des portefeuilles et de créer des instruments de gestion collective, telles les Sicav.

Les sociétés de bourse nouvelles conserveront, bien sûr, cette faculté, de même que celle de se porter contrepartie ; mais elles rejoignent en plus la possibilité de bénéficier du statut de maison de titres tel qu'il est défini par la loi bancaire. Par ce moyen très important, ces sociétés pourront étendre leurs activités, notamment en recourant au marché interbancaire.

Le projet de loi donne aux acteurs présents sur le marché un délai pour s'adapter : aucune société de bourse nouvelle ne sera créée avant le 1^{er} janvier 1992. Ce délai, il faut le dire franchement, peut paraître un peu long. Alors que tout change si vite, que Londres a réalisé, il y a un an, une transformation très rapide et profonde, connue sous le nom de Big Bang, développe depuis lors une activité multiforme et montre un dynamisme sans relâche, faut-il laisser s'écouler une période aussi longue ?

Les premiers accords annoncés sur la place, l'intention de maisons étrangères de prendre pied à Paris montrent bien que tout peut aller assez vite. Au surplus, une trop longue maturation peut créer, chez certains, un réflexe d'attentisme, préjudiciable à l'adaptation des structures de la place.

Au demeurant, je sais bien que la place a donné son accord à ce délai, et c'est sans doute à la lumière de l'origine de cet accord que le Sénat sera amené à trancher sur la longueur dudit délai.

Le statut des autorités de bourse est remanié très profondément par le projet de loi. A l'image du M.A.T.I.F., deux instances vont être responsables de la direction du marché.

Le conseil des bourses sera l'autorité supérieure, chargée d'organiser le marché, d'admettre les nouveaux opérateurs, d'exercer la surveillance et le pouvoir disciplinaire sur les sociétés de bourse et leurs employés, de décider de l'admission et de la radiation des valeurs.

A ses côtés, une institution financière spécialisée aura la tâche de gérer le marché, notamment - vaste problème ! - d'enregistrer dans les meilleurs délais les transactions.

C'est un changement profond par rapport à la situation actuelle. Il vise, en effet, à donner aux professionnels des responsabilités accrues dans l'organisation de la place ; il est dans la logique de l'évolution entamée depuis le début des années 1980 ; il rapproche notre marché de celui des grands pays étrangers dans lesquels le club des professionnels a la responsabilité de la place, en liaison bien sûr avec les autorités de tutelle.

Je crois, monsieur le ministre d'Etat, que vous avez eu raison, dans votre projet de loi, de donner aux intéressés beaucoup plus de pouvoirs qu'ils n'en avaient. Je souhaite

simplement qu'ils les exercent libéralement. Il est vrai - tentation française par surcroît - que bien se connaître et être entre soi présentent des avantages. On peut ainsi éviter que les acteurs peu sûrs n'accèdent à la conduite de marchés. Tout club, bien sûr, exige des nouveaux venus qu'ils fassent la preuve de leurs qualités ; cela est bien, à condition toutefois que tout candidat ne soit pas systématiquement écarté.

En effet, aujourd'hui - il faut le dire - quarante-cinq charges d'agents de change à Paris et seize en province ont le monopole des négociations. Elles vont, en ce qui les concerne, devenir automatiquement sociétés de bourse. Mais les nouveaux venus devront être agréés par le conseil des bourses de valeurs, lui-même composé, pour dix sur douze de ses membres, par les sociétés de bourse.

Si l'on veut que la place évolue, il paraît utile de laisser son accès ouvert. Les agents de change ont d'ailleurs montré dans le passé qu'ils avaient su être dynamiques et ouverts, notamment à l'innovation, la modernisation récente de la place en témoigne d'ailleurs. Gageons qu'ils sauront faire preuve des mêmes qualités dans le futur pour le plus grand bien de notre pays.

Depuis l'annonce de la réforme en mars dernier, nombreuses ont été les négociations ; bon nombre ont abouti, nous le savons. Plusieurs charges ont annoncé des accords avec les grandes banques. Une grande maison anglaise vient frapper à la porte de la place ; plusieurs courtiers étrangers aussi.

Il est heureux que notre pays attire les grandes banques et les maisons étrangères. Même s'il n'est pas souhaitable que se réalise à la même échelle qu'à Londres une pénétration trop forte par les institutions étrangères de notre Bourse, il est bon qu'il n'y ait pas que des Français sur la place boursière de Paris.

Il vaut mieux que nos actions et celles des grandes sociétés étrangères soient traitées à Paris plutôt que sur les autres places. Gardons à l'esprit, mes chers collègues, que, pour certaines valeurs françaises importantes, un cinquième au moins des transactions est effectué à Londres et que, pour certaines d'entre elles, le marché directeur est à Londres et non à Paris.

Souvenons-nous aussi que l'avis des analystes britanniques influence l'opinion que se fait dans le monde la majorité des décideurs sur telle ou telle société de notre pays.

Nombre de banques françaises ont dû implanter des filiales outre-Manche. Alors il vaut mieux voir arriver ici des institutions étrangères que de voir notre marché quitter l'Hexagone. Pour le moment, seul un courtier britannique a annoncé sa décision. Il faut espérer que d'autres investisseurs étrangers concluront les discussions en cours.

Quoi qu'il en soit, pour nous, l'objectif doit être clairement de faire de Paris une grande place nationale avec une forte minorité étrangère et non, comme c'est le cas à Londres, une place internationale d'abord, au risque de ne pas donner une priorité de fait à l'activité britannique.

Tirons les premières leçons du *Bing bang* : elles ne sont pas toutes positives. Je vous remercie d'ailleurs, monsieur le ministre d'Etat, de nous avoir un peu rassurés sur ce point.

J'espère aussi que la réforme des structures de notre place n'interrompra pas l'effort d'adaptation des modes de négociation, afin que Paris vienne au niveau de ses grands concurrents. Je vois dans la nécessité de poursuivre cet effort un motif supplémentaire d'achever rapidement l'adaptation des structures.

Des nouvelles structures, des nouvelles règles pour assurer le développement, certes, mais il faut traiter le problème de la protection accrue des épargnants - l'actualité nous y fait penser - et de celle des investisseurs !

On dit que la place de Paris est très sûre. Les défaillances y sont rares et les brèches rapidement colmatées. Cela est vrai depuis fort longtemps. Les événements que nous vivons ne démentiront pas, je l'espère, les auteurs d'un tel propos.

Le projet de loi prévoit, dans ce domaine clé qu'est la sécurité, la création d'un fonds de garantie. Tant sa constitution que son champ d'application restent, à mon sens, mal définis dans le texte. Il convient d'être plus précis et de dire clairement que les activités des sociétés de bourse sont couvertes par ce fonds lorsqu'elles concernent le domaine qui leur est défini par la loi. C'est d'ailleurs le sens d'amendements qu'au nom de la commission des finances j'aurai l'honneur de proposer à la Haute Assemblée.

Si l'on envisage les activités des sociétés de bourse en leur qualité de maisons de titres, la garantie devrait être, à mon avis, différente.

Il s'agit d'une question redoutable, fondamentale par ses effets, juridiquement très complexe.

On peut regretter qu'elle n'ait pas été mieux abordée dans le texte qui nous est soumis. La commission des finances a voulu apporter quelques précisions, consciente que les textes d'application, notamment le règlement général, devront détailler les solutions possibles.

A tout le moins, je voudrais dire que ce point nous importe et que les règles doivent être claires et précises. Il ne nous paraît pas sage, alors qu'on étend l'activité des acteurs sur le marché, de laisser trop d'ombre sur cette question, qui pourrait engendrer d'inextricables contentieux.

Le projet de loi aborde le point, ô combien crucial, lui aussi, de la déontologie des opérateurs. Les pouvoirs des enquêteurs de la commission des opérations de bourse sont renforcés et les entraves à leur action sanctionnées ; cela est une bonne chose.

Le délit d'initié et celui de fausse information reçoivent des compléments importants. Le délit de manipulation de cours est réintroduit dans notre législation et précisé. Il avait été malencontreusement supprimé lors du vote d'un texte précédent.

Le règlement général que devra élaborer le conseil des bourses précisera les conditions dans lesquelles les employés des sociétés de bourse pourront agir pour leur propre compte. Des sanctions sont prévues tant à l'égard des sociétés que de leurs employés. Elles sont renforcées. Le conseil des bourses reçoit le pouvoir disciplinaire. Cette orientation nous paraît opportune.

La clarté, l'honnêteté doivent demeurer, comme par le passé, les qualités de notre place. C'est non seulement nécessaire, car la loi l'impose tout comme la morale, mais c'est aussi un argument commercial pour le développement de la place. A qualité de service égale, ce sont sans aucun doute la sécurité et la probité d'un marché qui feront la différence et détermineront le choix des clients potentiels entre les autres places et la nôtre.

Les agents de change de la place de Paris et de nos bourses de province l'avaient parfaitement compris, il faut que les sociétés de bourse en fassent à nouveau leurs règles.

Là aussi, seuls les professionnels peuvent organiser les règles de sagesse, bâtir ces « murailles » de Chine dont on parle tant. Il faut qu'ils en aient la volonté, qu'ils s'imposent à eux-mêmes et imposent à leurs subordonnés une sévère déontologie.

Les affaires Boesky à New York et Guinness à Londres sont dans toutes les mémoires. Elles ont porté un préjudice grave aux hommes et aux institutions. Il faut tenter de nous en prémunir le plus possible. Seuls les professionnels peuvent imposer un respect réel des règles. Le projet de loi fournit un cadre. Cela nous paraît une direction intéressante.

L'appel des décisions prises par le conseil des bourses mérite une brève analyse. Tant pour l'admission de nouveaux membres que pour l'attribution de la carte professionnelle et l'application des sanctions, le conseil des bourses dispose de pouvoirs importants. Ses décisions, comme maintenant d'ailleurs, peuvent faire l'objet de recours. Bien que cela ne soit pas explicitement prévu dans le texte, le recours existe et, dans le silence des textes, il s'exerce devant le juge administratif.

Certains ont pensé que, comme en matière de droit de la concurrence, le juge judiciaire devrait recevoir compétence.

Votre commission des finances a préféré, étant donné la nature clairement définie du conseil des bourses, dire explicitement que les recours pouvaient être exercés devant le juge administratif. Cela nous paraît résulter à la fois de l'état de droit, de la pratique, de la nature du contentieux et du caractère d'organisme collégial à vocation nationale de conseil des bourses, sans parler de la nature des décisions de l'actuelle chambre syndicale des agents de change aujourd'hui et qui deviendra le conseil des bourses demain, décisions que l'on peut qualifier - la jurisprudence tant civile qu'administrative l'a fait - d'actes administratifs.

Voilà brièvement exposé le fond du dossier qui nous réunit aujourd'hui. Il ne peut être question, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, à cet instant, de conclure autre

chose que mon propos et, en aucun cas, le débat. Toutefois, qu'il soit permis à votre rapporteur au fond d'exprimer deux idées personnelles.

La première est la suivante : lorsqu'une action de modernisation se déroule, on ne l'arrête pas. On n'arrête pas la recherche, ni le progrès qui résulte de l'intelligence des hommes. Ainsi, on n'arrêtera pas le progrès parfois un peu effrayant de la communication et de ce que j'évoquais tout à l'heure, c'est-à-dire de l'existence pratique d'un marché mondial continu.

Mais il appartient aux politiques d'abord, aux moralistes aussi, dès lors qu'ils auront compris et analysé l'intelligence de ce progrès en marche, d'en limiter les excès techniques, d'en assurer le contrôle dans la mesure même où leur déroulement désordonné risquerait de créer des zones de turbulence dévastatrices pour les hommes de nos différents pays.

Il faut surveiller, de surcroît, de manière étroite, les opérateurs de toute taille et supprimer autant que faire se peut les effets pervers d'un modernisme mal dominé. Le conseil des bourses aura, à cet égard, une vocation essentielle.

Ma deuxième remarque est plus politique encore. Dans la crise boursière du moment, personne ne peut nier, de bonne foi, que, pour des motifs divers - pas toujours contestables au départ - trop de capitaux, trop de liquidités disponibles recherchent des placements à très court terme, ...

M. Charles Lederman. C'est le moins qu'on puisse dire !

M. Roger Chinaud, rapporteur. ... dont l'objectif essentiel est très éloigné du développement de nos économies.

Mes chers collègues, nos sociétés libérales en mouvement et en recherche doivent clairement et publiquement se poser cette question et réfléchir aux mesures indispensables ayant pour objet d'inciter au placement à long terme.

Cela doit être, à mes yeux, moralement et donc politiquement, une réflexion prioritaire de notre temps, faute, pour nos sociétés de liberté, de prendre le risque d'une rupture qui donnerait raison aux pires de nos délateurs ! (*Applaudissements sur les travées de l'U.R.E.I., du R.P.R. et de l'union centriste.*)

M. Emmanuel Hamel. Très bien !

M. Roger Chinaud, rapporteur. Certes, je sors du débat de ce jour, mais l'actualité permet de souligner cette impérieuse nécessité que je crois, au demeurant, de dimension et de vocation européennes.

En conclusion, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, ce projet est, aux yeux de la commission des finances, un bon projet, très différent, certes - j'ajouterai « heureusement », si vous le permettez - de la plupart des projets que nous discutons au Parlement depuis des dizaines d'années.

Il fixe des objectifs, offre un cadre, laisse place aux initiatives des acteurs, après les avoir au préalable consultés, détermine des règles déontologiques, prévoit des sanctions et permet finalement au juge de trancher. Oui, c'est un projet bien original par rapport à la législation que nous avons l'habitude d'examiner.

M. Charles Lederman. Ce n'est pas gentil pour les autres projets !

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je pense en ce moment à la période 1981-1986 !

L'originalité de ce projet consiste à ne pas vouloir régler tous les détails comme si, d'ailleurs, sur une matière aussi vivante, cela était possible.

Mes chers collègues, c'est un bon projet parce qu'il répond aux exigences de la vie internationale et aux conséquences de l'ouverture des frontières. C'est un projet qui peut et qui doit être amélioré sur le plan de la protection des épargnants et des investisseurs. C'est dans ce sens que votre commission des finances saisie au fond sera amenée à vous présenter plusieurs amendements. Il fut sage, monsieur le ministre d'Etat, de ne pas accrocher à ce texte votre nouveau projet sur la réforme du marché des marchandises.

M. Christian Poncelet, président de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation. Très bien !

M. Roger Chinaud, rapporteur. Son temps viendra, il vient s'en doute. Qu'il me soit permis de vous remercier de l'avoir senti. Compte tenu de ces différentes remarques, votre com-

mission des finances vous suggère donc d'adopter ce projet de loi. (*Applaudissements sur les travées de l'U.R.E.I., du R.P.R., de l'union centriste, ainsi que sur certaines travées de la gauche démocratique.*)

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, la commission des lois est saisie pour avis de ce texte sur les bourses de valeurs mobilières alors que, vous le savez, la commission des finances est saisie au fond.

Remarquons dès l'origine que les implications essentielles de cette modification législative sont d'ordre juridique. Après l'élaboration des nouvelles structures tenant compte des légitimes aspirations et des droits des trois partenaires actuellement en présence, les agents de change, la chambre syndicale et la commission des opérations de bourse, le texte qui vous est présenté doit permettre d'actualiser avec habileté, sans trop les bousculer, les traditions et les habitudes qui ont concouru à la qualité du métier.

C'est un texte équilibré visant à respecter les droits acquis d'une corporation qui a rendu les services que l'on connaît en façonnant les règles du marché, corporation qui s'était déjà adaptée aux techniques modernes et à l'internationalisation nécessaire.

C'est un texte novateur tendant à préparer la France aux échéances européennes de 1993 et à ouvrir une profession qui en avait elle-même ressenti le besoin.

La commission des lois est d'accord sur l'essentiel.

Les rectifications qu'elle vous recommandera d'apporter sont exclusivement d'ordre juridique et ne prétendent jamais modifier l'essentiel du texte ou sa structure ; la commission a seulement l'intention de préciser, de clarifier, de définir les nouveaux délits. De plus, elle vous demande de codifier.

Il fallait qu'un texte reconnaisse les limites du statut actuel, qui n'avait guère été modifié depuis le XIX^e siècle, bien que la profession ait remarquablement su s'adapter dans le cadre que lui avait légué l'époque napoléonienne.

La loi du 11 juillet 1972 avait déjà permis de transformer les charges en sociétés anonymes, mais la profession restait personnalisée, individuelle du fait du maintien de la fonction d'agent de change déclaré officier public et officier ministériel.

Voici maintenant les sociétés de bourse qui remplaceront les agents de change et le conseil des bourses de valeur qui remplacera la chambre syndicale. Puis voici la compétence de la commission des opérations de bourse élargie et précisée avec une définition plus ferme des sanctions pénales pour s'efforcer de veiller efficacement à la moralisation du marché et à la protection accrue de l'épargne publique.

L'ouverture du capital des charges se fera jusqu'en décembre 1991, un an avant l'échéance de décembre 1992. Pendant un an, on pourra créer de nouvelles sociétés de bourse ; pendant un an ce nouveau régime ouvert fonctionnera. Pendant un an seulement ! Ce délai est-il suffisant ?

La protection de l'épargne publique est renforcée. En effet, les pouvoirs d'enquête de la commission des opérations de bourse sont précisés ; de plus, ses demandes de renseignements ou d'informations devront être satisfaites, sous peine des sanctions nouvelles édictées par le texte.

Le même texte a prévu de réécrire les trois délits de marché que constituent le délit d'initié, le délit de fausses informations et le délit de manipulation de cours.

La commission des lois a déposé des amendements. Elle propose, tout d'abord, de réunir le texte maintenu de la loi de 1964 et le nouveau texte. Elle apporte, par ailleurs, des précisions sur les effets et les limites du monopole des sociétés de bourse. Elle souhaite également une codification au sein du titre V du code de commerce, tout particulièrement au moment où est déposé le nouveau projet de loi sur l'unification des bourses de commerce et du marché à terme d'instruments financiers.

En effet, il est nécessaire que les praticiens trouvent en une même place l'ensemble de ces textes, qui sont maintenant nombreux. La commission des lois proposera de les rassembler au titre V du code de commerce.

M. Christian Poncelet, président de la commission des finances et M. Roger Chinaud, rapporteur. Très bien !

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. La commission des lois demande, en outre, l'introduction d'une nouvelle procédure d'appel. Il est important de préciser que, lorsqu'un organisme professionnel peut décider des droits à la fois des particuliers et d'une société personne morale, il est indispensable qu'une telle procédure permette de s'adresser à la justice, si d'aventure des droits étaient bafoués. La commission des lois a choisi de vous proposer la procédure devant la cour d'appel de Paris, puisque le conseil des bourses est un organisme professionnel situé à Paris.

Nous différons en cela du point de vue adopté par la commission des finances. Nous en débattons le moment venu ! Ce débat sera d'autant plus intéressant qu'il se situera en quelque sorte au moment de la discussion du projet de loi concernant la réforme des tribunaux administratifs et dans la prolongation exacte de la discussion que nous avons eue à propos de la juridiction d'appel des décisions du conseil de la concurrence. La commission des lois a estimé qu'il était nécessaire de permettre à la Cour de cassation d'exercer son pouvoir unificateur de la jurisprudence.

En ce qui concerne les sanctions disciplinaires, la commission des lois a souhaité une gradation plus nuancée de l'échelle des peines et elle vous demande d'introduire le « simple avertissement » avant le blâme, souplesse qui lui a paru nécessaire.

Enfin, elle a pensé, puisqu'il s'agissait de sanctions disciplinaires, qu'il n'y avait pas de raison d'envoyer ce contentieux devant le Conseil d'Etat et qu'il convenait de l'envoyer devant les juridictions de l'ordre judiciaire, qui s'occupent traditionnellement des problèmes de liberté et de droits de l'homme. Le texte, dans sa rédaction actuelle, nous a paru imprécis lorsqu'il définissait les cas d'intervention du Gouvernement, en cas de carence du conseil des bourses de valeurs.

Notre objectif a été de mieux définir les procédures de mise en œuvre de l'intervention du Gouvernement et d'éviter que cette intervention ne puisse être considérée comme discrétionnaire.

Enfin, nous avons voulu donner ce pouvoir d'intervention non pas au Gouvernement, mais au ministre de tutelle, le ministre chargé de l'économie et des finances.

La commission des lois souhaite instaurer une protection accrue de l'épargne. En ce qui concerne la commission des opérations de bourse - C.O.B. -, elle s'est félicitée de voir complétées les dispositions de l'ordonnance de 1967, grâce à l'introduction de sanctions dans les cas de refus de répondre aux demandes de la C.O.B. Mais elle a tenu à bien préciser que ces pouvoirs d'enquête élargis n'existent que pour autant que cette commission se trouve dans l'exercice d'une mission précise. Les modifications que la commission des lois demande à cet égard vont, semble-t-il, dans le sens de l'esprit du projet de loi.

Toujours afin d'assurer la moralisation du marché et la protection de l'épargne, la commission des lois a souhaité apporter un soin particulier à la définition des trois délits que sont les délits de fausses informations, d'initié et de manipulation des cours.

Elle a été animée par le souci, dans le respect du droit pénal français, que le délit soit écrit avec précision dans tous ses éléments afin d'éviter de possibles ou d'éventuelles applications discrétionnaires ou, plus grave encore, que, avec un texte pénal classique mais vague, des restrictions ne soient apportées à des pratiques qui nous paraissent licites, voire souhaitables, tout particulièrement pour le délit de fausses informations qui est directement lié au problème de la liberté de la presse.

Je pense avoir ainsi précisé les principaux objets des amendements qui ont été déposés au nom de la commission des lois et que j'aurai l'honneur de défendre, au fur et à mesure qu'ils seront « égrénés ». Monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, ils s'inscrivent dans l'esprit général du projet de loi et tendent à apporter des précisions qui, nous l'espérons, devront faciliter l'application future du texte et son insertion dans l'ensemble des dispositions déjà en vigueur du droit français, commercial en particulier. *(Applaudissements sur les travées de l'U.R.E.I., du R.P.R. et de l'union centriste, ainsi que sur certaines travées de la gauche démocratique.)*

M. le président. Monsieur le président de la commission des finances, ne pensez-vous pas qu'il serait préférable d'interrompre maintenant nos travaux et de les reprendre à seize heures avec l'examen de la question préalable présentée par M. Lederman, au nom du groupe communiste ?

M. Christian Poncelet, président de la commission des finances. Je vous remercie, monsieur le président, de solliciter l'avis de la commission des finances sur ce point. Je souscris tout à fait à votre proposition, votre méthode me semblant plus rationnelle.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Edouard Balladur, ministre d'Etat. Il n'y voit pas d'inconvénient.

M. le président. Nous allons donc interrompre la discussion du projet de loi sur les bourses de valeurs.

5

DÉCLARATION DE L'URGENCE DE PROJETS DE LOI

M. le président. M. le président a reçu de M. le Premier ministre les lettres suivantes :

« Paris, le 27 octobre 1987

Monsieur le président,

J'ai l'honneur de vous faire connaître qu'en application de l'article 45 de la Constitution, le Gouvernement déclare l'urgence du projet de loi relatif aux enseignements artistiques, déposé le 24 juin 1987 sur le bureau du Sénat.

Veillez agréer, monsieur le président, l'assurance de ma haute considération.

Signé : Jacques Chirac »

« Paris, le 27 octobre 1987

Monsieur le président,

J'ai l'honneur de vous faire connaître qu'en application de l'article 45 de la Constitution, le Gouvernement déclare l'urgence du projet de loi sur les bourses de valeurs, déposé le 26 juin 1987 sur le bureau du Sénat.

Veillez agréer, monsieur le président, l'assurance de ma haute considération.

Signé : Jacques Chirac »

Acte est donné de ces communications.

La séance est suspendue.

(La séance, suspendue à douze heures quinze, est reprise à seize heures, sous la présidence de M. Michel Dreyfus-Schmidt.)

PRÉSIDENCE DE M. MICHEL DREYFUS-SCHMIDT, vice-président

M. le président. La séance est reprise.

6

COMMUNICATION DU GOUVERNEMENT

M. le président. M. le président du Sénat a reçu de M. le Premier ministre une communication en date du 27 octobre 1987 relative à la consultation des assemblées territoriales de Polynésie française, de Nouvelle-Calédonie et dépendances et des îles Wallis-et-Futuna sur le projet de loi sur les bourses de valeurs.

Acte est donné de cette communication.

Ces documents ont été transmis à la commission compétente.

7

BOURSES DE VALEURS

Suite de la discussion d'un projet de loi
déclaré d'urgence

M. le président Nous reprenons la discussion du projet de loi relatif aux bourses de valeurs.

Question préalable

M. le président. Mme Luc, M. Vizet, Mmes Fost et Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté ont déposé une motion tendant à opposer la question préalable.

Cette motion a été distribuée sous le numéro 1.

Elle est ainsi rédigée :

« En application de l'article 44, alinéa 3, du règlement, le Sénat décide qu'il n'y a pas lieu de poursuivre la délibération sur le projet de loi relatif aux bourses de valeurs (n° 332, 1986-1987).

Je rappelle qu'en application du dernier alinéa de l'article 44 du règlement du Sénat « ont seuls droit à la parole l'auteur de l'initiative ou son représentant, un orateur d'opinion contraire, le président ou le rapporteur de la commission saisie au fond et le Gouvernement. Aucune explication de vote n'est admise. »

La parole est à M. Lederman, auteur de la motion.

Mme Hélène Luc. Très bien !

M. Charles Lederman. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat substitué, messieurs les rapporteurs, mes chers collègues, je sais bien que M. le ministre d'Etat a beaucoup de choses à faire et qu'il ne peut pas être présent partout...

M. Roger Chinaud, rapporteur de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation. Vous savez qu'un débat le retient à l'Assemblée nationale, mon cher collègue !

Mme Hélène Luc. Il suffisait d'appliquer ce qui avait été décidé et de ne suspendre la séance de ce matin qu'à treize heures !

M. Charles Lederman. ...mais, pour que nous ayons le plaisir d'entendre sa réponse aux propos qui ont été tenus ce matin, peut-être aurait-il pu s'arranger pour que l'ordre du jour fût légèrement modifié.

Quoi qu'il en soit, il y a tout juste une semaine, à l'occasion du trentième anniversaire d'Aide à toute détresse - Quart-Monde, association qui a pour objectif de porter secours aux laissés-pour-compte du monde moderne, la télévision nous présentait des images poignantes de la pauvreté. Beaucoup de Français et de Françaises ont eu alors le sentiment qu'une dimension de leur quotidien faisait irruption sur leur petit écran.

Ils sont, en effet, 8 millions, dans notre pays, à survivre en cette fin de XX^e siècle, avec moins de cinquante francs par jour, humiliés, souffrants, mal nourris, sans abri. Or l'hiver 1987 approche et il faudrait être atteint de myopie pour ignorer leur nombre grandissant chaque jour sous les effets conjugués du chômage et de la précarité. Il est vrai qu'on nous a encore annoncé ce matin que le chômage était en diminution de 2 p. 100, mais ceux qui ont entendu prononcer ces chiffres se demandent sans doute par millions comment les statistiques sont établies dans notre pays à l'heure actuelle. En tout état de cause, nous aurons sans doute l'occasion d'en reparler un peu plus tard !

Pour en revenir à l'émission télévisée que j'évoquais tout à l'heure, je ne parlerai pas de ceux qui, d'où qu'ils viennent, prêchent l'austérité mais qui se trouvaient sur l'esplanade du Trocadéro, ceux qui qualifient d'« irréaliste » la revendication du Smic à 6 000 francs et qui craignent, avant tout pour eux-mêmes, une fiscalité qui prendrait tout au-dessus de 60 000 francs par mois. Je veux parler de ceux-là mêmes qui étaient venus verser une larme sur le sort des victimes de leur propre politique !

L'élargissement du socle de la pauvreté en France a des causes. Ce sont précisément les mêmes que celles qui ont fait flamber la bourse et qui font, aujourd'hui, baisser les cours et monter les taux d'intérêt.

Alors qu'il conviendrait de s'attaquer aux causes réelles qui sacrifient l'emploi et la production, qui ruinent notre croissance, qui augmentent dramatiquement la pauvreté dans notre pays, vous ne trouvez rien de plus urgent, monsieur le ministre, que de présenter au Sénat un projet de loi sur les bourses de valeurs.

Vous nous avez dit, en présentant votre texte, que « le Gouvernement s'est engagé, depuis plusieurs années déjà, dans un effort de modernisation du marché financier et de développement de l'épargne ». Pour ce qui est de l'épargne, on sait ce qu'il en est aujourd'hui ! Je note d'ailleurs au passage que, dans ce « plusieurs années déjà », vous intégrez la politique menée par votre prédécesseur, M. Bérégovoy.

Et de nous parler ensuite du « remarquable développement des émissions de valeurs mobilières sur le marché français », ainsi que de la « très forte croissance des transactions sur le marché secondaire ». Je note, au demeurant, que, sur le « marché essentiel », si j'en crois la presse, les transactions s'élevaient hier, le deuxième « lundi noir » de la Bourse, à zéro.

Vous nous avez également parlé du « succès des opérations de privatisation » qui serait, d'après vous, « un témoignage de réussite et une incitation à poursuivre dans la voie déjà tracée ».

Enfin, selon vous, ce projet de loi, « face à la concurrence renforcée des places financières étrangères, notamment celle de Londres, face aussi à la constitution à l'horizon de 1992 d'un marché européen des capitaux », devrait permettre aux opérateurs du marché français de « réunir leurs forces et leurs atouts respectifs » et de « se doter des moyens financiers, techniques et humains nécessaires au développement à Paris d'un système de négociation compétitif ». Bien entendu, actualité oblige, le tout devant « renforcer le dispositif garantissant la protection des épargnants et des investisseurs ».

On a quand même le sourire en lisant ce membre de phrase : « renforcer le dispositif garantissant la protection des épargnants » ! N'engagez-vous pas naguère, au travers des médias, à la télévision notamment, des épargnants de treize, quatorze ou quinze ans à acheter en bourse, à se réunir pour cela, voire à négliger leurs cours pour fonder des associations et aller ensemble au Palais Brongniart afin de se familiariser avec les gesticulations bien connues des téléspéculateurs ?

Mais je reprends ma citation : il s'agissait donc de « renforcer le dispositif garantissant la protection des épargnants et des investisseurs ainsi que la transparence du marché ».

Intervenant après vous, M. le rapporteur de la commission des finances a fait l'éloge de la « financiarisation » de notre économie depuis 1985.

En écoutant les orateurs qui se sont succédé à cette tribune avant moi, qu'il s'agisse de M. le ministre d'Etat ou de MM. les rapporteurs, je me disais que cette frénésie à réorganiser la place financière de Paris pour en faire un équivalent continental de la City londonienne ne peut que répondre à un but très précis, un but que vous vous gardez bien d'avouer, tant votre projet répond à plusieurs objectifs inavouables aux petits porteurs d'actions.

Les agents de change sont spécialisés dans la gestion des grands patrimoines qui, en sous-main, dirigent les grands groupes français, et ils sont les intervenants privilégiés de la Bourse. Il s'agit, pour les banques et les assurances, de compléter par ce moyen leur mainmise sur les financements boursiers. Les privatisations appâtent de nombreux financements de haute volée, à tel point que s'est constituée en France une véritable industrie de l'intermédiation financière.

En ce qui nous concerne, je vous le dis, monsieur Chinaud, nous ne voyons pas en quoi il faudrait s'en réjouir pour le développement de notre pays. Le texte portant réforme des bourses de valeurs s'inscrit parfaitement dans le projet qui vise à attirer en France les spéculateurs étrangers.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Mais non, mais non !

M. Charles Lederman. M. Xavier Dupont, patron des agents de change - et qui vient de s'associer avec le Crédit national -, a été entendu par la commission des finances. Il estime que les financiers étrangers détiennent déjà de 25 à 30 p. 100 de la capitalisation boursière de la place de Paris.

J'entends M. Chinaud dire : « Mais non, mais non ! ». Veut-il laisser entendre ainsi que M. Xavier Dupont, syndic des agents de change, ne sait pas ce qu'il dit ou qu'il ne cite pas les bons chiffres ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Ne mettez pas le « Mais non, mais non ! » à l'endroit qui vous arrange !

M. Charles Lederman. En tout cas, cela donne une idée du crédit qu'il faut accorder au discours des membres du Gouvernement lorsqu'ils justifient la création par leurs soins des « noyaux durs » des privatisées par le souci de garder la France de la mainmise du capital étranger.

C'est exactement l'inverse qui se produit ! D'ailleurs, les banques françaises se chargent de rabattre sur la place de Paris les grands fauves anglo-saxons, elles ont toutes acheté, ou sont en passe de le faire, des *brokers* - équivalent britannique des agents de change - à la City.

Vous présentez cette internationalisation comme une bonne chose pour la constitution d'une Europe de la finance intégrée, qui serait capable de résister aux géants nippon-américains. Or, en matière de finance, tous les spécialistes savent pourtant que Wall Street - et elle seule - fait la loi. En vérité, les banquiers américains ont besoin de relais pour leurs opérations en Europe. Paris a été choisi, mais simplement comme appendice au principal relais européen qu'est la City.

Au total, non seulement les privatisations et le remue-ménage boursier qu'elles alimentent, engraisent les financiers, mais ils placent directement les groupes français entre les mains de géants internationaux qui les utilisent comme de simples pions dans leur stratégie. Votre projet de loi s'inscrit dans cette stratégie, comme je vais maintenant le démontrer.

Monsieur le ministre, je montrerai que, contrairement à ce que vous dites et à ce qu'ont dit avant vous ou en même temps certains dirigeants socialistes, la Bourse ne finance en rien le développement du pays. Au contraire, elle pousse à réduire les capacités productives et elle soustrait à la croissance des ressources qui lui sont nécessaires.

Les réformes pour développer la Bourse, qu'elles soient menées par M. Bérégozov ou par M. Balladur, ne peuvent produire que les mêmes résultats. C'est pour cela que nous nous y opposons. L'épargne individuelle, les trésoreries des institutions et les fonds publics y sont détournés, et ces ressources manquent pour l'emploi, le logement, les équipements, la formation, la recherche et la production.

Avec les privatisations, l'actuel Gouvernement prive la nation d'atouts qui pourraient servir à une croissance réelle et donc engendrer aussi des recettes publiques saines. C'est une autre politique économique, sociale et culturelle qu'il faut mettre en œuvre pour que notre société, malade de l'argent, puisse vivre sainement. C'est notre conviction et nous entendons l'affirmer.

Le temps ne doit plus être celui où l'on proclamait : « que peuvent les lois, là où ne règne que l'argent ! ».

Deux logiques sont en présence et s'affrontent : d'une part, celle qui agit la Bourse et engendre la pauvreté et, d'autre part, celle que nous proposons au pays pour qu'il se ressaisisse.

Mais, avant de présenter ces deux logiques qui se heurtent à l'occasion du présent projet de loi, il me faut m'arrêter sur l'actualité récente, actualité sur laquelle on a été bien discret ce matin ! En effet, à peine a-t-on entendu sur ce sujet quelques mots de M. le ministre d'Etat, puis deux ou trois allusions de M. le rapporteur, au détour de quelques phrases.

Mme Hélène Luc. Ça, c'est vrai !

M. Charles Lederman. Il me faut donc, disais-je, m'arrêter sur l'actualité récente, puisque le texte dont nous sommes saisis aujourd'hui porte sur les bourses de valeurs et que celles-ci ont connu la tempête que l'on sait.

Les Bourses des pays capitalistes viennent de subir une chute brutale : de 15 à 20 p. 100. Dans la seule journée du lundi 19 octobre, plus de 3 milliards de titres d'actions ont été échangés. Cette spéculation effrénée, qui a failli se transformer en krach, a été stabilisée - prétendez-vous - mais tous les observateurs ont évoqué le « jeudi noir » du 24 octobre 1929. Avouez qu'à cinq jours près, cela aurait été un bel anniversaire pour le capitalisme !

Je dois d'ailleurs ajouter qu'un journal comme *Les Echos* titrait, à la date du 27 octobre, c'est-à-dire hier : « Lundi noir, deuxième. » Or, qu'il s'agisse du lundi ou d'un autre jour de la semaine, tout cela a peu d'importance. Ce qui compte, c'est ce qui reste, c'est-à-dire beaucoup d'argent dans la poche des spéculateurs, mais beaucoup moins dans la poche de ceux qui ont été invités à investir dans les conditions que l'on sait, par la « belle dame » des publicités !

Comment vous-même, monsieur le ministre, et avec vous le patronat et leurs économistes - qui se sont montrés, il faut bien le reconnaître, très savants en la matière en nous expliquant, après coup, les raisons de la baisse de la Bourse sans être capables de nous prédire, ne serait-ce que vingt-quatre heures à l'avance, les événements à venir ! - comment expliquez-vous ce qui vient de se produire ?

Il est intéressant de le souligner. « C'est la faute - dites-vous tous en chœur - aux Etats-Unis, qui laissent se développer leurs déficits. Nous n'y sommes pour rien. »

Dans un long entretien accordé au journal *Le Figaro*, mardi dernier, M. le ministre d'Etat déclarait : « Ce que les épargnants doivent considérer, au moment où "s'effondrent" - ce n'est pas moi qui emploie ce mot, M. le ministre d'Etat - "les valeurs boursières, c'est la santé de notre économie et de nos entreprises." Quant à M. le Premier ministre, qui l'accompagnait, il ajoutait - il s'agit des propos qu'il a tenus non pas ce matin sur *Europe 1*, mais la semaine dernière - « le choc boursier n'est pas un problème français » et, il n'y a « aucune raison qu'il y ait des conséquences sur le programme de privatisations ». En faisant de telles déclarations, pour qui prenez-vous les Françaises et les Français ?

Il est vrai que le patron du Conseil national du patronat français a repris la thèse du Gouvernement, à moins que ce ne soit le Gouvernement qui ait repris la thèse patronale. Nous savons bien qu'en l'espèce les instructions, les suggestions, les machinations peuvent aller de l'un à l'autre ou de l'autre à l'un !

Le président du C.N.P.F. ajoutait : « Je m'alarmerais davantage d'une baisse de la Bourse française qui viendrait d'une baisse de la rentabilité des sociétés cotées. »

Mais, précisément, cette rentabilité à tout prix, cette croissance des profits obtenus non par la production, mais par la multiplication des opérations financières sont à l'origine de la crise actuelle. Ce sont ces opérations que le Gouvernement ose proposer au Sénat « d'améliorer », pour poursuivre plus activement, bien évidemment, dans cette même direction !

C'est en leur nom que la Bourse de Paris a été branchée sur Wall Street. C'est en leur nom que des richesses considérables sont détournées de l'investissement, de l'emploi et des salaires vers les marchés financiers. C'est en leur nom que l'écart s'est creusé entre une Bourse florissante et une industrie sur le déclin, au point de rendre la France et sa monnaie complètement vulnérables aux coups de boutoir des géants financiers étrangers.

L'effondrement actuel de la Bourse de Paris est la sanction de la politique que, de la sorte, vous, les actuels dirigeants du pays, menez chez nous.

« Tout l'argent que nous apportent les épargnants en souscrivant aux actions des sociétés privatisées, nous le réinjectons dans le marché financier en remboursant les prêteurs qui peuvent ainsi remettre ces sommes dans le marché », a déclaré M. le ministre d'Etat. Comment mieux décrire ce cancer financier qui sert à tout, sauf à financer la réelle modernisation du pays ?

Dans ces conditions, regretter, comme vient de le faire André Laignel, que le Gouvernement « fragilise et décrédibilise la Bourse » ou le demander, comme le secrétaire du parti socialiste, Michel Charzat, d'« interrompre les privatisations pour enrayer la panique qui entraîne la Bourse vers le bas » n'est pas, à notre sens, satisfaisant. Le problème n'est pas de regretter une Bourse florissante. C'est justement son gonflement, obtenu en affaiblissant et en aliénant le pays, qui précipite aujourd'hui la chute et le déclin.

Quant à la santé de notre économie, M. le ministre d'Etat feint d'ignorer que les statistiques et les études les plus officielles, quels que soient les instituts de conjoncture - certaines émanant d'ailleurs de ses propres services - s'inscrivent totalement en faux contre ses allégations. En voici des exemples précis et chiffrés.

L'emploi : 100 000 suppressions par an depuis 1982. En 1987, « la baisse des effectifs dans l'industrie se fera à un rythme comparable à celui de l'an passé ». Qui le dit ? Qui l'écrit ? C'est l'I.N.S.E.E.

Le taux de chômage, qui était de 10,7 p. 100 en 1986, devrait s'établir à 11,25 p. 100 en 1987 et à 12 p. 100 en 1988. Qui le dit ? Qui l'écrit ? Toujours l'I.N.S.E.E. Pour les deux dernières années visées, les chiffres, en République fédérale d'Allemagne, sont respectivement de 8 et 8,25 p. 100.

L'inflation : pour les neuf premiers mois de l'année, l'augmentation des prix atteint 2,7 p. 100, indice I.N.S.E.E. Au Gouvernement vous avez dû réviser deux fois vos prévisions initiales pour 1987, et nul doute que vous reverrez à la hausse celles de 1988. Au train où vont les choses, la nouvelle prévision risque fort d'être dépassée.

Croissance : l'augmentation en volume du produit intérieur brut mesurant l'ensemble des richesses créées devrait être de 1,3 p. 100 en 1987, contre 2,2 p. 100 en 1986. L'année 1987 sera marquée par un ralentissement de la consommation totale des ménages - tout le monde l'affirme depuis quelques jours à la radio et à la télévision - en raison de l'austérité qui frappe les revenus salariaux et sociaux. L'un de vos associés, M. Barre, le déclarait encore hier.

Commerce extérieur : pour les neuf premiers mois de l'année, le déficit atteint déjà 26,2 milliards de francs, selon M. le secrétaire d'Etat.

Endettement de l'Etat : cette année, son montant dépasse 1 300 milliards de francs, en hausse de 50 milliards sur l'an dernier. Cette croissance de l'endettement de l'Etat, qui consiste à verser des sommes de plus en plus importantes - 10 milliards de francs en 1977, 38 milliards de francs en 1981, 98 milliards de francs en 1987 et 104 milliards de francs en 1988, dont 60 milliards de francs, dus au sens de la prévision de M. Giscard d'Estaing, à payer au 1^{er} janvier 1988 - à de riches spéculateurs pèse sur les dépenses utiles qui sont rognées toujours plus chaque année.

A part ces petits avatars, comme pourrait le dire M. le ministre d'Etat, l'économie française se porte comme un charme !

Il faut être plus sérieux qu'on semble l'être rue de Rivoli. Ce qui se passe à la Bourse est une affaire grave qui vient de loin. Vous trompez les Français et les Français ! Vous trompez non seulement les petits porteurs, mais aussi l'ensemble des salariés, qui subissent les conséquences de cette véritable folie de l'argent ! Bien sûr, la politique de Reagan est responsable, avec un dollar et des taux d'intérêt élevés.

Les Etats-Unis ? Votre modèle pourtant, votre modèle !

Mme Hélène Luc. Mais oui !

M. Charles Lederman. Or, depuis quelques jours, on se risque à quelques critiques à l'égard de M. Reagan. Mais, rappelez-vous, de tout temps, particulièrement depuis mars 1986, c'est M. Reagan qu'il fallait prendre pour modèle ! Bien mieux, c'est lui qu'il fallait non seulement égaler, mais dépasser, lui et les Etats-Unis, qui attirent les capitaux des autres pays pour financer la course aux armements, la spéculation et les restructurations de leur empire financier !

Mais, monsieur le ministre, cela ne réduit aucunement votre responsabilité décisive, pas plus que celle qui pèse sur le C.N.P.F. En effet, rien, sinon l'appétit du profit, n'oblige à laisser les capitaux émigrer de la France vers les Etats-Unis. Vider ainsi notre pays de plus de 100 milliards de francs, comme le font cette année votre Gouvernement et les patrons, c'est être directement, personnellement et lourdement responsable de ce qui se passe.

Rien non plus n'obligeait la France à signer les accords du Louvre en février dernier, accords que nous avons combattus parce qu'ils permettent aux Etats-Unis de poursuivre leur politique.

Et puis - vous le savez bien - ce qui se passe n'est pas seulement une conséquence de la politique américaine ; le mal vient d'abord de ce que nous, communistes, avons, les premiers, appelé le « cancer financier », qui ronge tous les pays capitalistes, singulièrement la France.

Depuis des années, l'argent s'accumule à la Bourse - plus de 2 000 milliards de francs en 1986, chiffre qui ne signifie peut-être rien quand on l'énonce, mais qui représente l'équi-

valent de deux fois le budget de l'Etat - et ce au détriment des salaires, de l'emploi, de la recherche, de la formation, de la production française.

Ce mouvement s'est encore accéléré avec les privatisations. Des masses d'argent considérables, au lieu de favoriser la croissance réelle, se placent, filent vers l'étranger, cherchent à fructifier par des rentes, des plus-values, des « raids » - les « raiders » étant maintenant, comme M. Tapie, donnés en exemple - des offres publiques d'achat, des opérations financières de toute nature.

Les empires capitalistes se restructurent, à l'affût des profits les plus élevés et, dans ce jeu sinistre et malsain, les entreprises sont traitées comme de simples titres de valeur qu'on achète, qu'on revend et qu'on démantèle. Ce sont celles-là, les vraies causes de la chute de la Bourse, mes chers collègues !

Et maintenant, je souhaite que vous m'accordiez encore quelques minutes d'attention.

Continuez l'austérité et, pis encore, imposez de nouveaux sacrifices au monde du travail pour sauver les spéculateurs, augmenter leurs profits, leur permettre de continuer à miser sur la Bourse, c'est ainsi, messieurs du Gouvernement, avec ceux qui vous suivent ou vous encouragent, que vous provoquerez de nouveaux effondrements boursiers et que, aggravant l'insuffisance des débouchés et la surproduction, vous conduirez, comme en 1929, à une profonde dépression, dramatique pour les peuples, dangereuse pour la paix.

Quant au projet de réforme qui nous est soumis, placé dans cette perspective, il n'y changera rien.

La fuite en avant dans l'intégration européenne, à l'horizon de 1992, qu'ont appelée de leurs vœux M. le ministre d'Etat et MM. les rapporteurs, n'est pas non plus la bonne voie. Cette intégration, elle n'est pas indépendance vis-à-vis des Etats-Unis, mais, au contraire, plus de parts de marchés européens réservées aux multinationales américaines. C'est la libre circulation des capitaux vingt-quatre heures sur vingt-quatre, vantée dans le rapport écrit de M. Chénouard.

Ce n'est pas la coopération contre la spéculation et pour la croissance, c'est la surenchère dans l'austérité, la domination économique de la République fédérale d'Allemagne et le franc affaibli au profit du mark.

Ces événements boursiers et tout leur contexte prouvent combien les communistes ont raison : il n'y a pas d'issue si l'on ne s'attaque pas à la loi de l'argent, aux exigences de la rentabilité financière.

Keynes s'insurgeait contre le « casino des valeurs » et le général de Gaulle s'opposait à ce que la politique de la France se fasse à la corbeille. Ils sont bien morts, Keynes et le général de Gaulle ! Privilégier la Bourse, comme vous le faites, une fois encore, avec la réforme proposée, c'est lui sacrifier l'emploi et la production. Les Françaises et les Français ont déjà donné, messieurs du Gouvernement !

Les enjeux sont clairs. Ou bien l'on continue de miser sur la croissance financière, et c'est plus d'austérité et la récession ; ou bien l'on mise sur les travailleurs et la production en s'attaquant, à cette fin, aux exigences du capital et de la Bourse. Oui ! décidément, il y a bien deux logiques qui s'opposent.

Le parti communiste français n'est pas seul à dresser ce constat. La commission épiscopale du monde ouvrier vient de condamner « un monde où la réussite financière occulte les faiblesses économiques ».

M. Emmanuel Hamel. Vous citez l'Eglise, vous qui la perécutez dans tous les pays de l'Europe de l'Est ? Quelle hypocrisie !

M. Robert Vizet. On se calme !

M. Charles Lederman. J'ai eu des rapports avec l'épiscopat français à un moment où vous n'en aviez sans doute pas,...

M. Emmanuel Hamel. Comme nous avec les communistes !

M. Charles Lederman. ... et je peux vous citer des noms !

M. Emmanuel Hamel. C'est un détournement de pensée !

M. Charles Lederman. Nous préconisons donc une politique fiscale qui distingue radicalement entre les revenus du travail, qu'il ne faut pas charger davantage, qu'il faut même

décharger pour partie de leur fardeau, et ceux du capital et du patrimoine, qu'il faut taxer plus lourdement, même très lourdement pour les plus élevés, au-dessus de 60 000 francs par mois, par exemple.

Il faut faire de même pour la fiscalité des entreprises : la diminuer relativement pour celles qui créent des emplois stables et qualifiés et des richesses, l'accroître fortement pour toutes les opérations sources de gâchis financiers.

Nous proposons donc de taxer les revenus financiers du capital et d'affecter les ressources correspondantes au financement de la sécurité sociale, de taxer les exportations de capitaux pour s'opposer aux investissements à l'étranger, notamment aux Etats-Unis, et de rétablir le contrôle des changes contre toutes les évasions de capitaux.

M. le président. Monsieur Lederman, vous avez déjà dépassé votre temps de parole. Veuillez conclure.

M. Charles Lederman. J'en termine, monsieur le président.

Nous proposons un arrêt total des privatisations, qui accentuent la mainmise d'une poignée de financiers, le plus souvent liés aux hommes du pouvoir actuel, et qui contrôlent de véritables nébuleuses d'entreprises.

En fait de recul de l'Etat et de libéralisme, c'est bel et bien le « super-étatisme » que vous avez restauré. Faut-il parler du règne « des copains et des... » ? Je vous laisse compléter par le mot qui convient, et que vous connaissez puisque la formule est de l'un de vos amis politiques.

Je souhaite que vous me répondiez, monsieur le ministre substitué, sur nos propositions : arrêt de la privatisation et utilisation du secteur nationalisé pour développer les productions françaises, avec les coopérations que cela suppose.

Je le répète, les banques doivent financer nos productions à des taux d'intérêt bas. En revanche, elles doivent relever fortement les taux du crédit pour toutes les opérations de placement et de spéculation.

Il faut réunir une conférence monétaire internationale pour traiter en priorité la question de l'annulation des dettes du tiers monde, comme l'a proposé tout récemment mon ami Philippe Herzog.

Les sénateurs communistes et apparentés ont fait leur choix. En votant la question préalable que je viens de présenter, ils disent résolument non au projet du Gouvernement. Et afin que les choix soient clairement exprimés, je demande, au nom de mon groupe, que notre question préalable soit soumise au Sénat par scrutin public. (*Applaudissements sur les travées communistes.*)

Mme Hélène Luc. Très bien !

M. le président. Quelqu'un demande-t-il la parole contre la motion ?...

Mme Hélène Luc. Il n'y a personne pour répondre à la motion ? Vous n'êtes vraiment pas fiers de votre politique !

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. La commission des finances, à une très grande majorité, a, bien entendu, donné un avis défavorable à cette motion n° 1 tendant à opposer la question préalable et elle invite donc le Sénat à ne pas l'adopter. Il est inutile que je tiens un propos plus long sur ce sujet. (*M. Lederman rit.*)

Monsieur Lederman, c'est très bien de citer des auteurs morts qui, de plus - c'est le moins que l'on puisse dire - n'ont pas été vos auteurs de référence, mais, puisque je vous ai entendu parler sur ce ton, permettez-moi de vous dire que, de toute façon, la défense de la place de Paris et de la politique économique de la France ne se fait pas non plus à la criée démagogique. (*Rires sur les travées communistes.*)

M. Robert Vizet. C'est un peu court !

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué auprès du ministre de l'économie, des finances et de la privatisation, chargé du commerce, de l'artisanat et des services. Monsieur Lederman, vous comprendrez que je ne puisse laisser passer tout ce que vous avez dit sans intervenir.

L'avantage que vous avez sur moi, c'est que vous avez pu préparer pendant des jours votre péroraison, alors que je n'ai disposé que de quelques minutes pour préparer la mienne.

Mme Hélène Luc. Cela signifie qu'il n'était pas prévu que vous assistiez à la séance !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. M. le ministre d'Etat m'a demandé de le remplacer cet après-midi, car il est retenu, en ce moment même, à l'Assemblée nationale, par un débat sur les privatisations, et vous le savez parfaitement bien.

Mme Hélène Luc. Il fallait prolonger la séance de ce matin, comme c'était prévu !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Mais, monsieur le sénateur, si vous avez un avantage sur moi en ce qui concerne le délai de préparation de votre intervention, j'ai un avantage sur vous en ce qui concerne la connaissance des dossiers que vous avez évoqués.

Je vous ferai d'abord remarquer que les statistiques de l'emploi ne se truquent pas. Que vous le vouliez ou non, que vous le regrettiez ou non, nous sommes heureux de constater une reprise de l'emploi et de l'activité économique, notamment dans le secteur du bâtiment et des travaux publics.

Vous avez évoqué le thème de la pauvreté. Vous semblez ignorer que, vendredi dernier, en conseil des ministres, le Gouvernement a adopté un certain nombre de dispositions qui vont bien au-delà de celles qui avaient été adoptées à l'époque où vous étiez au Gouvernement et qui prévoient, précisément, des interventions beaucoup plus efficaces en faveur de ceux qui souffrent actuellement d'une situation économique qui est très difficile depuis des années.

Mme Hélène Luc. Plus ça va, plus il y a de pauvres, et cela, c'est votre politique !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Par ailleurs, vous nous reprochez aujourd'hui le texte sur la réforme de la Bourse. Il faut savoir que ce texte a été préparé depuis une année et qu'il vient en discussion à un moment où la situation de la Bourse est, en effet, difficile.

M. Raymond Courrière. C'est le mauvais moment !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. A ce sujet, je voudrais tout de même souligner le double langage de votre parti, monsieur Lederman.

Quand nous avons décidé de procéder aux privatisations, vous avez accusé le Gouvernement - je reprends vos propres termes - de vouloir « brader le patrimoine national »...

M. Raymond Courrière. C'est vrai !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. ... en distribuant largement des actions au grand public à des prix qui vous paraissent très en-dessous de la réalité.

Aujourd'hui, au moment où la Bourse connaît, en effet, à l'échelon mondial, une situation difficile, vous nous accusez de vouloir spolier les petits épargnants.

De grâce, monsieur le sénateur, arrêtons ce double langage ! Vous savez comme moi que, pour l'instant, la situation semble se stabiliser et que ceux qui auraient systématiquement acheté les actions offertes depuis la privatisation dégageaient encore un bénéfice de 1,5 p. 100 par rapport à la mise initiale du début de l'année.

M. Raymond Courrière. Cela dépend lesquels !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Enfin, vous avez fait une caricature de la loi en nous accusant de vouloir développer la spéculation en favorisant l'internationalisation. L'internationalisation est un fait, monsieur le sénateur, vous ne pouvez pas aller contre.

Vous prétendez aussi que la Bourse ne sert pas à financer les investissements des entreprises. Consultez donc l'ensemble des statistiques ! En 1986, environ 45 p. 100 des investissements des entreprises françaises ont été réalisés grâce à des augmentations de capital ou à des émissions en provenance des entreprises cotées sur le premier ou sur le deuxième marché.

Qu'auraient fait ces entreprises si elles n'avaient pu, grâce à des augmentations de capital, financer ces opérations d'investissement ? Vous êtes, bien sûr, incapable de me répondre.

Sachez que si, dans ma vie de chef d'entreprise, j'ai pu investir, c'est précisément parce que j'ai pu obtenir la confiance de mes actionnaires et les augmentations de capital grâce auxquelles la société que je dirigeais a pu créer 10 000 emplois en quelques années. Ne disons donc pas n'importe quoi sur des choses que nous ne connaissons pas !

M. Raymond Courrière. C'est de la publicité interdite !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je n'ai pas donné le nom de cette société. Je dis simplement que c'est une expérience concrète et une bonne expérience.

M. Henri Belcour. M. Lederman n'a pas d'expérience !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. En ce qui concerne l'actualité récente, vous faites valoir que la Bourse a enregistré une baisse de 15 à 20 p. 100. C'est un fait ! Mais vous savez comme moi que cette baisse résulte non pas de la situation des entreprises françaises, mais de la situation internationale. Rien ne justifie, au niveau national, une baisse de la Bourse en France.

Tout laisse penser même qu'une stabilisation s'opérera.

M. Paul Loridant. Allons donc !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je constate - toutes les mesures le montrent - que les petits porteurs ont eu la sagesse de garder leurs actions, qu'ils n'ont pas cédé à la tentation d'aller les vendre à la Bourse au premier choc, à la première difficulté. En ce domaine, ils ont donné une belle leçon de sagesse à la classe politique que vous représentez, monsieur Lederman ! (*Rires sur les travées communistes. - Applaudissements sur les travées du R.P.R. et de l'U.R.E.I.*)

M. Raymond Courrière. Aux gros porteurs !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Vous avez également évoqué la baisse de l'emploi dans l'industrie. Il est vrai que l'augmentation de la concurrence dans le monde impose aux entreprises une augmentation de leurs investissements et que le développement de la compétitivité passe souvent par une réduction d'effectifs à volume égal. Vous avez cependant oublié de souligner que, dans le même temps, tant dans l'artisanat que dans les services - je sais de quoi je parle, puisque j'ai la charge de ces secteurs - l'emploi se développe, comme il se développe globalement en France. En effet, le nombre de créations d'emplois a augmenté en 1986 et il augmentera plus encore en 1987 qu'au cours des années passées. Par conséquent, de grâce, là non plus, ne truquons pas les statistiques !

Mme Hélène Luc. Le nombre des chômeurs augmente !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Oui, madame, il augmente, parce que vous avez mis en préretraite, quand vous participiez au gouvernement, un très grand nombre de personnes qui, aujourd'hui, n'étant plus en position de travailler, ne partent plus à la retraite. Dans le même temps arrivent sur le marché du travail plus de jeunes qu'il n'y a de personnes susceptibles de prendre leur retraite. Voilà l'explication et vous la connaissez très bien !

M. Raymond Courrière. C'est pas clair !

Mme Hélène Luc. Vous aggravez la situation et vous dégonflez les statistiques du chômage !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je vous ai laissé parler madame, laissez-moi donc m'exprimer !

Mme Hélène Luc. Les sénateurs de la majorité ne sont pas nombreux pour vous entendre. (*Protestations sur les travées du R.P.R.*)

M. Emmanuel Hamel. Mais nous écoutons, madame ! On va s'en occuper, vous aller voir ça !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Ensuite, monsieur Lederman, vous avez parlé de l'inflation.

Les chiffres sont clairs et incontestables, tout le monde en conviendra : sur les neuf premiers mois de 1987 - vous avez cité un chiffre et je ne le conteste pas - l'inflation a été de 2,7 p. 100 ; sur l'ensemble de l'année, elle devrait être de 3,3 p. 100, alors que, l'année dernière, elle a été de 2,3 p. 100.

Cependant, si vous retranchez de ces chiffres la part d'inflation due à l'énergie - vous le savez, les prix de l'énergie sont des prix internationaux, sur lesquels nous n'avons aucune possibilité d'agir - le taux de l'inflation n'est plus alors que de 2,3 p. 100 en 1987, contre 4,7 p. 100, selon les mêmes calculs, en 1986. Autrement dit, de 1986 à 1987, si l'on ne tient pas compte du prix de l'énergie, on constate que nous avons fait baisser l'inflation de 50 p. 100 dans notre pays.

Or, je vous le rappelle, nous avons libéré les prix le 1^{er} janvier et, à l'époque, vous nous disiez : « Vous allez voir l'inflation repartir ! » Eh bien, malgré la liberté des prix, elle a baissé de 50 p. 100 en 1987, ce qui prouve la sagesse des commerçants, des artisans, des entreprises de services et de l'industrie française, sagesse à laquelle je tiens à rendre hommage.

M. André Méric. Tout va donc pour le mieux !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. J'évoquerai également l'endettement de l'Etat, dont vous avez dit, une fois de plus, qu'il progressait. Pour ma part, je constate - tous les chiffres sont là pour le prouver - qu'il progresse beaucoup moins rapidement qu'à l'époque où vous aviez en charge le gouvernement de la France.

Mme Hélène Luc. On en reparlera !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Enfin, vous avez dit également que l'Amérique était notre modèle. L'Amérique n'a jamais été le modèle de la France dans le domaine du protectionnisme, pas plus qu'en ce qui concerne les opérations monétaires tendant à manipuler la valeur du dollar. Cependant, lorsque l'Amérique demande moins d'Etat, moins de dirigisme, moins d'impôt, c'est vrai, nous partageons le point de vue des Américains.

M. Emmanuel Hamel. Très bien !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. En conclusion, je dénonce avec force votre hypocrisie qui consiste à utiliser une déclaration de l'épiscopat français en la sortant de son contexte. Je pourrais vous répondre que le Pape avait même déclaré en son temps que le communisme était intrinsèquement pervers. Alors, de grâce, monsieur Lederman, n'utilisez pas les évêques français pour apporter de l'eau à votre moulin ! (*Sourires.*)

M. Emmanuel Hamel. De l'eau bénite !

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le projet de réforme qui vous est soumis constitue non pas une fuite en avant mais la recherche d'une meilleure efficacité économique. Notre ambition sociale est grande mais elle ne pourrait se réaliser en l'absence de développement économique. (*Applaudissements sur les travées du R.P.R., de l'U.R.E.I. et de l'union centriste, ainsi que sur certaines travées de la gauche démocratique.*)

M. Charles Lederman. Je demande la parole, pour répondre à M. le ministre.

M. le président. Je regrette, monsieur Lederman, mais je ne puis vous la donner, car nous sommes dans un débat restreint.

M. Charles Lederman. Je le regrette, surtout pour M. le ministre !

M. le président. Je mets aux voix la motion n° 1, tendant à opposer la question préalable, repoussée par la commission et par le Gouvernement.

Je rappelle que son adoption aurait pour effet d'entraîner le rejet du projet de loi.

Je suis saisi d'une demande de scrutin public émanant du groupe communiste.

Il va être procédé au scrutin dans les conditions réglementaires.

(*Le scrutin a lieu.*)

M. le président. Personne ne demande plus à voter ?..

Le scrutin est clos.

(*Il est procédé au comptage des votes.*)

M. le président. Voici le résultat du dépouillement du scrutin n° 15 :

Nombre des votants	317
Nombre des suffrages exprimés	317
Majorité absolue des suffrages exprimés	159
Pour l'adoption	78
Contre	239

Le Sénat n'a pas adopté.

Discussion générale (suite)

M. le président. Dans la suite de la discussion générale, la parole est à M. Masseret.

M. Jean-Pierre Masseret. Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, le moment est sans doute mal choisi pour parler des bourses de valeurs et de leur modernisation. Cependant, je ne ferai pas l'amalgame entre votre projet de loi de caractère technique et la situation économique et financière mondiale.

M. Paul Lorient. Ce n'est pas l'envie qui nous manque !

M. Jean-Pierre Masseret. Cela ne m'empêchera pas, malgré tout, de vous faire part de mes réactions après les propos tenus ce matin par M. le ministre d'Etat, qui a commencé et conclu son intervention en évoquant la situation actuelle, se félicitant notamment du fait que l'économie française tournait bien.

M. Balladur a voulu rassurer ; j'ai l'impression qu'il a déjà voulu se rassurer lui-même. (M. Raymond Courrière sourit.) Par ailleurs, il a tenu à rassurer ses collègues du Gouvernement, sa majorité et les Français, ce qui relève de la méthode Coué plutôt que de l'analyse politique.

L'économie et les entreprises sont en bonne santé, nous a affirmé M. Balladur ce matin ; je n'aborderai pas par anticipation le débat budgétaire que nous tiendrons ici même dans quelques jours ; je suis néanmoins obligé de faire observer au Sénat que les Français, dans leur vie quotidienne, ne partagent pas le sentiment de M. le ministre d'Etat : ils considèrent qu'il y a beaucoup à faire, notamment en matière de justice sociale, car les efforts financiers sont demandés aux plus humbles, aux plus démunis, alors que la politique fiscale du Gouvernement est au contraire dirigée en faveur de ceux qui possèdent ; cela correspond d'ailleurs à votre logique économique : vous considérez, en effet, que les hauts revenus facilitent l'activité économique. Par conséquent, les dispositions que vous avez prises, que vous prenez et que vous ferez prendre encore dans quelques jours au Sénat visent à améliorer la situation de ceux qui possèdent déjà beaucoup au détriment de ceux qui sont oubliés.

M. André Méric. Très bien !

M. Jean-Pierre Masseret. Les Français ont aussi des exigences en matière de pluralisme, notamment à la télévision ; à cet égard, nous observons avec un certain intérêt les derniers développements de l'affaire de la commission nationale de la communication et des libertés.

Dans nos communes, nos concitoyens nous demandent aussi où sont passés les 400 000 emplois que le patronat s'était engagé à créer dès lors que la liberté de licenciement lui serait donnée.

M. Raymond Courrière. Ça va venir !

M. Paul Lauridant. C'est vrai, il fallait le rappeler !

M. Jean-Pierre Masseret. Je ne sais pas si cela viendra, mais, en tout cas, aujourd'hui, ces emplois ne sont pas créés. D'autres questions sont relatives au monde associatif, aux moyens donnés à l'école, à la jeunesse, aux prix également.

Vous vous êtes félicité tout à l'heure de la baisse de l'inflation. Or nous sommes obligés de constater que les prix des services ont flambé : leur hausse a dépassé 7,5 p. 100 depuis la libération des prix. (M. le ministre fait un signe de dénégation.)

C'est vrai, nous nous opposons au libéralisme, c'est-à-dire au laisser-faire, au laisser-filer, au laisser-aller. Nous lui opposons une volonté, celle de dégager des objectifs, de

baliser le parcours économique, social et financier. Nous sommes attachés à des outils comme les entreprises nationales qui - cela est démontré - dans la tourmente peuvent aider un pays qui en dispose à mieux défendre ses intérêts.

M. Balladur a conclu ce matin en disant : « Pas de pause politique ! » Donc, les privatisations continueront. Pourtant, la tempête boursière aura des conséquences à court et à moyen terme sur notre situation économique ; c'est évident. Toutes les tempêtes boursières se sont accompagnées, ou ont été suivies, de récession économique. Par conséquent, poursuivre dans l'erreur nous semble condamnable, et nous vous le disons.

Vous affirmez aujourd'hui : « C'est la faute à Reagan ! » Sans plagier mon collègue M. Lederman, il me semble que voilà peu de temps encore Reagan était votre modèle. Vous ajoutez que la politique économique des Etats-Unis est aujourd'hui à l'origine des difficultés que nous connaissons. Certes, c'est vrai pour une très grande part. Nous l'avions dit dans le passé et M. le Président de la République l'a fait remarquer tout récemment. Pourtant, lorsque le dollar était compris entre 8 et 10 francs et que nous évoquions cette situation extérieure, vous nous refusiez cet argument. Or, aujourd'hui, vous êtes les premiers à l'avancer !

M. Paul Lorient. Mémoire courte !

M. Jean-Pierre Masseret. Vous faites preuve, en effet, d'une mémoire courte.

Par ailleurs, dans le domaine des privatisations, les « noyaux durs » mis en œuvre par le ministre d'Etat, M. Edouard Balladur, n'empêchent pas la fragilisation de l'outil industriel. Par conséquent, nous pensons qu'il faut faire une pause, arrêter ce mouvement. Si vous persévérez - vous avez la charge du gouvernement des affaires de la France - vous en porterez la responsabilité.

Le projet de loi qui est soumis à notre vote poursuit la transformation du paysage financier engagée depuis plusieurs années, notamment depuis 1983 et 1984 ; je fais référence aux actions menées par M. Fabius et par M. Bérégovoy. Il est le fruit d'un travail entre les professionnels et les pouvoirs publics, et c'est un texte très technique.

Monsieur Chinaud, vous avez rédigé un excellent rapport pédagogique sur un sujet particulièrement aride. Vous vous êtes félicité ce matin du fait que ce projet était un cadre dans lequel chacun pouvait se mouvoir avec beaucoup d'aisance. Si, souvent, le Parlement doit légiférer en n'entrant pas dans des détails qui ne sont certainement pas de sa responsabilité, avouez cependant que ce projet est tout de même frustrant ! En effet, nous avons le sentiment d'être spectateurs plutôt qu'acteurs : tout a été concocté en dehors du Parlement, entre les professionnels et les pouvoirs publics, et l'on nous demande d'apporter éventuellement quelques modifications, comme la commission des finances s'y est efforcée ce matin et les jours précédents.

Quel jugement porter sur le projet lui-même ? Le texte n'apporte pas de solution à des problèmes structurels, mais offre des solutions plutôt techniques.

Mes collègues du groupe socialiste et moi-même sommes opposés au système capitaliste. Nous dénonçons fréquemment les drames de cette société à plusieurs vitesses qui « laisse sur le bord de la route » bien des démunis. Mais la règle s'impose ; elle est dominante aujourd'hui et c'est dans cet esprit que nous devons formuler nos critiques.

Tôt ou tard, il est incontestable que le problème de la sous-capitalisation des charges des agents de change aurait été posé. Je ne reviendrai pas sur l'architecture du projet que M. le ministre d'Etat nous a exposée ce matin, et que nos collègues, MM. Chinaud et Jolibois, ont analysée devant nous. Je limiterai mon propos à quelques questions.

La première porte sur l'état d'esprit des professionnels. N'ont-ils pas un peu tardé à réagir face au danger extérieur, à savoir la City de Londres ? Cet état d'esprit un peu frileux va-t-il se maintenir ? Les luttes d'influence qui ont opposé - on l'a bien vu - les agents de change aux banquiers subsisteront-elles et qui en fera les frais ?

Le report à 1992 de l'application complète de la loi est un peu le reflet de tout cela. Cet échéancier est long et nous partageons les inquiétudes de M. le rapporteur ; nous approuvons donc l'amendement qu'il a présenté et fait adopter sur ce sujet par la commission des finances.

Quels sont les autres points d'inquiétude ? Combien de charges resteront-elles sur la place de Paris ? En effet, certaines d'entre elles vont fusionner avec des banques. Elles devront disposer de suffisamment de liquidités pour exercer l'ensemble de leurs missions et pour rivaliser avec leurs concurrentes. En auront-elles les moyens ?

En revanche, celles qui auront choisi de rester ce qu'elles sont courent le danger d'une trop grande faiblesse. Combien en restera-t-il ? Que deviendront les charges de province qui risquent de manquer de disponibilités et de moyens ? Les banques d'affaires ne vont-elles pas être affaiblies par l'entrée du monde bancaire et institutionnel français et étranger dans les charges parisiennes, le danger étant, à moyen terme, de détourner une partie de la clientèle des banques d'affaires qui ne peuvent gagner, comme les banques de dépôt, sur leur réseau commercial ce qu'elles perdent par ailleurs ?

Nous devons également réfléchir aux éventuels conflits d'intérêts qui pourraient naître de la présence des banques dans le capital des sociétés qui sont organisées par le dispositif soumis à notre discussion.

C'est ici que la déontologie de la profession prendra toute sa signification. A cet égard, on pourrait utilement évoquer la réflexion du groupe de travail présidé par M. Brac de La Perrière sur l'intégrité du marché. Sauvegarder l'intégrité du marché, c'est, notamment, adopter des mesures préventives permettant la protection des épargnants. Le texte soumis à notre vote y répond en partie seulement. Certes, des notions juridiques y sont précisées, notamment le délit d'initié, le délit de fausse information, le délit de manipulation des cours et l'on peut se féliciter de constater que les pouvoirs d'enquête de la commission des opérations de bourse sont élargis et renforcés, mais une zone d'ombre subsiste, et elle est d'importance : elle concerne le dispositif de garantie en cas de défaillance d'une société de bourse. Ce dispositif doit être mieux défini en ce qui concerne les activités boursières et les activités bancaires.

Une autre question se pose : le projet de loi étend-il la garantie visée par les textes à toutes les activités, notamment aux opérations réalisées sur le marché à terme d'instruments financiers ? Pouvez-vous, monsieur le ministre, nous rassurer ou, au contraire, confirmer nos craintes, s'agissant ici d'un marché à risques ?

La garantie, c'est la sécurité de la place. Le rapport de notre collègue M. Chinaud y fait référence, mais on peut y lire : « un moyen de garantir la sécurité de la place avait été envisagé, puis il a été abandonné ». Pourquoi ? Le rapport ne nous le dit pas.

La sécurité, c'est encore le droit pour les épargnants, et surtout les petits épargnants, d'être protégés. Or, nous pensons que cette réforme profite surtout aux gros portefeuilles. La fin des commissions fixes ne doit pas pénaliser les petits porteurs. Une nouvelle relation avec la clientèle devra être établie.

Parler des actionnaires, c'est évoquer ceux des sociétés privatisées et cela nous conduit à mentionner rapidement la chute des cours qui inquiète les petits porteurs et qui porte atteinte à la confiance. Voilà ce qui nous amène à demander la pause ou l'arrêt des privatisations.

Pourquoi ? Parce que le Gouvernement a donné manifestement plus d'importance au nombre de porteurs qu'à la pédagogie du risque, ce qui a conduit - nous semble-t-il - les acheteurs à confondre Bourse et loto en pensant qu'on gagnait à tous les coups. Cette hypothèse est non seulement dangereuse pour les petits épargnants eux-mêmes, mais également pour la Bourse. D'ailleurs, les premières déceptions des petits porteurs d'actions de Paribas n'alimentent-elles pas déjà la morosité de la Bourse ?

Les privatisations sont un sujet à l'ordre du jour. M. le ministre d'Etat s'est engagé à mener un débat non seulement à l'Assemblée nationale mais également au Sénat ; je ne sais si ce débat interviendra dans les faits, mais dire que la privatisation est un succès, comme le fait notre collègue M. Chinaud, c'est peut-être aller un peu vite en besogne.

Nous faisons, notamment, observer au Sénat que, dans toutes ces opérations, c'est le Trésor public qui encaisse la quasi-totalité du produit de la vente. C'est là l'extraordinaire paradoxe de ce libéralisme : l'argent des épargnants séduits par l'entreprise privée sert, en réalité, à renflouer l'Etat, dont on cherche par ailleurs, au nom du même libéralisme, à réduire l'influence !

A deux exceptions près, toutes les privatisations ont consisté en la vente sèche de ses actions par l'Etat. Les entreprises n'en ont tiré aucun bénéfice ; elles ont même été priées de régler les frais de publicité - 50 millions de francs pour Paribas - habituellement à la charge du vendeur, et doivent supporter les coûts de gestion d'un actionariat totalement atomisé : l'envoi d'une seule lettre à ses actionnaires coûte 10 millions de francs à Paribas, uniquement en frais de timbre.

Mais il y a plus grave. Tout se passe comme si l'opération conduisait à détourner ces ressources d'épargne privée vers la couverture du déficit budgétaire alors que, par nature, elles ont vocation à renforcer les fonds propres des entreprises. Cette observation nous paraît très importante, à nous socialistes, à l'heure où le débat sur l'aide à l'investissement est ouvert.

Cette ponction ainsi réalisée s'élève à 48 milliards de francs. De ce fait, l'épargne à risque disponible pour le renforcement des fonds propres des entreprises - qui était passée à 30 milliards de francs en 1985 et 50 milliards de francs en 1986 - risque de redescendre à 27 milliards de francs en 1987, ce qui ne nous paraît pas être le bon chemin à suivre.

Il est donc clair, pour nous, que les privatisations ont eu pour effet de priver les entreprises, en 1987, de masses importantes de fonds propres que le marché était disposé à investir en actions.

Ce contresens doit être souligné. Sans ajouter nos critiques à celles des « barristes », nous dirons que le chemin suivi par le Gouvernement n'est pas un bon chemin. Vous en prenez la responsabilité - c'est votre droit - mais nous crions « casse-cou » !

Vous comprenez bien que, s'il fallait nous prononcer sur votre politique économique et financière générale, notre vote serait négatif, mais nous reviendrons sur ces questions lors de la discussion budgétaire. Sur le texte, il subsiste trop de questions pour que nous vous donnions notre accord. Nous sommes conscients de la nécessité de faire évoluer la place financière de Paris, mais nous attendrons, pour nous prononcer, la conclusion du débat.

Cependant, d'ores et déjà, sur des questions qui intéressent chacune et chacun des Français, nous aurons fait notre devoir en vous criant : « casse-cou ! ». Ce ne serait pas grave si la majorité était seule en cause, mais c'est de la France dont il s'agit, et de cela, nous sommes comptables, comme vous. (*Très bien ! et applaudissements sur les travées socialistes.*)

M. le président. La parole est à M. de Catuélian.

M. Louis de Catuélian. Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, la réforme institutionnelle de la Bourse française, que le Gouvernement estime devoir mettre en œuvre, comporte un certain nombre d'orientations particulières positives auxquelles mes collègues du groupe de l'union centriste et moi-même souscrivons pleinement.

Il est évident qu'à partir de 1992, date de la mise en place d'un marché unique européen, la Bourse de Paris sera directement en concurrence avec tous les établissements financiers de la Communauté économique européenne, dont certains - pour ne pas dire tous - sont, à l'heure actuelle, bien plus développés que le nôtre.

Cette réforme s'inscrit, par ailleurs, dans la vigoureuse politique de modernisation de la Bourse de Paris engagée depuis un certain nombre d'années, qui vise à faire de notre capitale l'une des places financières les plus importantes à l'échelon international.

En l'espace d'une seule année, la Bourse de Paris aura réussi l'informatisation du système de cotation, le lancement d'un marché en continu, la création d'un nouveau département - le M.A.T.I.F., qui, s'il désespérait certains au début, semble aujourd'hui en meilleure posture - et l'ouverture d'un marché des options négociables. Il faut ajouter, par ailleurs, que le volume des transactions sur les actions est passé, en l'espace de dix ans, de 26 milliards de francs à 411 milliards de francs.

Cependant, comme vous l'avez fort justement fait remarquer, les règles qui régissent l'activité boursière en France datent du début du XIX^e siècle et, dans ces conditions, il apparaissait de plus en plus indispensable de les réviser afin

de donner aux agents de change français des armes ou, tout au moins, des parades efficaces face aux géants japonais et anglo-saxons.

Ainsi les futures sociétés de bourse seront-elles appelées à remplacer dans la nouvelle organisation boursière les actuels agents de change. La frontière qui sépare les banques des charges d'agents de change sera supprimée, les banques françaises ou étrangères pouvant prendre progressivement des participations dans le capital des charges actuelles, lesquelles pourront, si elles le désirent, accéder au marché monétaire.

Par ailleurs, le monopole de négociation des valeurs mobilières dont disposent, à l'heure actuelle, les charges parisiennes et les charges de province devrait disparaître le 1^{er} janvier 1992. La chambre syndicale des agents de change cédera sa place à une nouvelle autorité - le conseil des bourses de valeurs - dont la composition comprendra majoritairement des représentants des sociétés de bourse ainsi qu'un représentant de leur personnel et un représentant des sociétés émettrices, un commissaire du Gouvernement étant nommé auprès du conseil. Le conseil des bourses de valeurs prendra la forme d'une société anonyme ayant le statut d'établissement de crédit.

En outre, un certain nombre de dispositions du projet de loi visent à l'obtention de comportements plus disciplinés de la part des opérateurs de marché ; nous ne pouvons qu'y souscrire.

Il est certain que les banques françaises ou étrangères ne peuvent qu'être satisfaites de pouvoir enfin prendre des participations dans le capital des charges d'agents de change.

On peut craindre, cependant, que les établissements bancaires ou les établissements de crédit ne cherchent en priorité à devenir actionnaires des charges les plus performantes ; il semble, d'ailleurs, qu'ils n'aient pas attendu le vote du présent projet de loi pour ce faire.

En revanche, les charges les moins importantes ou les charges provinciales risquent d'être délaissées, alors que ce sont justement celles-là qui ne disposent pas toujours des moyens suffisants pour assurer leur propre développement.

Je crois que l'application de ce texte engendrera une transformation significative du paysage financier français, avec l'apparition de nouveaux acteurs - banques et organismes étrangers - et, très vraisemblablement, de manière symétrique, l'élimination d'anciennes structures.

Que peuvent attendre les épargnants de cette réforme ? Dans un premier temps, rien ne sera changé pour eux puisque les taux de courtage demeurent, semble-t-il, fixés par arrêté ministériel jusqu'au 1^{er} janvier 1992.

Cependant, au-delà de cette date, la concurrence entre les divers établissements risque d'être forte, ce qui pourrait entraîner un abaissement des frais prélevés sur les grosses transactions mais, en contrepartie, une augmentation sur les transactions les moins importantes, lesquelles sont précisément le fait des petits épargnants. Il est vrai que le fonds de garantie prévu à cet effet résoudra probablement le problème.

Les petits épargnants sont plus qu'inquiets de l'évolution récente du marché financier et singulièrement de la Bourse de Paris. Ces événements auront deux conséquences particulièrement défavorables : ils vont annuler le début de réconciliation qui s'était opéré entre les Français et la Bourse, et surtout mettre en péril l'équilibre de la loi de finances pour 1988, lequel repose pour partie sur les recettes liées aux privatisations dont le rythme ne pourra qu'être ralenti.

M. Paul Loridant. Vous devenez lucide, c'est bien !

M. Louis de Catuëlan. Je ne vous ai jamais interrompu. J'aimerais que vous fassiez de même.

Autant d'interrogations auxquelles, monsieur le ministre, vous ne manquerez pas, très vraisemblablement, de répondre.

Il n'en demeure pas moins que la modernisation et le renforcement de la place financière de Paris sont plus que jamais nécessaires, comme il nous semble urgent de songer à l'unification de l'ensemble des marchés européens, compte tenu de l'échéance de 1992. Ce serait l'occasion unique de construire enfin un pôle financier de dimension mondiale, représentatif des activités de 320 millions d'hommes, qui pourrait être enfin à l'égal des autres.

Sous le bénéfice de ces observations, mes collègues du groupe de l'union centriste et moi-même voterons tout naturellement ce projet de loi. (*Applaudissements sur les travées de l'union centriste, du R.P.R. et de l'U.R.E.I.*)

M. le président. La parole est à M. Vizet.

M. Robert Vizet. Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, le projet de loi portant réforme des bourses de valeurs, qui nous est soumis aujourd'hui, a été déposé sur le bureau du Sénat le 26 juin. Or, depuis le mois de juin, une terrible secousse vient d'ébranler le temple de l'argent, avec la chute des cours à Wall Street et dans les autres places financières des pays capitalistes.

Le bilan de la semaine du 19 au 23 octobre en dit long sur les événements qui se sont déroulés rue Vivienne : 11,60 p. 100 de baisse.

Certes, il y a déjà eu plus grave. Mais, sur la place financière de Paris, « l'ardoise » se monterait à 1,5 milliard de francs sur le marché à règlement mensuel, sans parler des pertes sur le marché à terme d'instruments financiers.

A la recherche d'un équilibre financier précaire, les bourses s'auto-intoxiquent. Elles se contaminent même entre elles. Quel gâchis !

On aurait pu croire que, fort de ces événements récents, vous ajourneriez, pour le moins, votre réforme des bourses de valeurs.

J'espérais que M. Balladur viendrait devant la commission des finances du Sénat, mardi dernier, pour s'expliquer sur ce sujet, comme je l'avais demandé. Non. Au contraire, il prend argument de la tornade qui s'est abattue sur les places financières pour soutenir qu'il y aurait urgence à adopter son texte alors que, dans le même temps, le Conseil économique et social, lui, ajourne le dépôt de son rapport sur la conjoncture économique. Il est plus prudent !

Dans l'intervention du ministre d'Etat, je n'ai trouvé aucune autocritique. Mais, enfin, cette tempête boursière a bien des causes ! Je n'ai entendu qu'une brève manifestation de pitié à l'égard des petits porteurs, qui est un peu trop voyante, monsieur le ministre, pour ne pas être électoraliste.

Permettez-moi de vous le dire, face à la crise financière et monétaire, vous êtes bien léger dans vos explications et justifications ! Présentant votre texte, le ministre d'Etat a fait comme si rien ne s'était passé. A entendre M. Balladur, « tout va très bien, madame la marquise » ! Cette tornade boursière ne serait qu'un accident de parcours, une fièvre passagère, moins forte qu'ailleurs. Belle consolation ! M. le Premier ministre, lui, est, de ce point de vue, quelque peu optimiste.

Quant à M. Barre, il n'y a vu, lui, qu'un « ajustement » qui devait intervenir tôt ou tard. Il serait dangereux, a-t-il ajouté, que ce mouvement aille « au-delà du souhaitable ».

M. Jean Boissonnat, économiste bien en cour, a voulu nous convaincre que nous n'étions plus en 1929. Mais, je constate que cinquante-huit ans, presque jour pour jour, après le « jeudi noir » du 24 octobre 1929, vous ne tirez aucune leçon des événements récents, monsieur le ministre, et que vous tentez de faire aux Français le coup de ce président des Etats-Unis, Hoover, qui, à la veille du krach de Wall Street de 1929, déclarait : « La prospérité est au coin de la rue. » On connaît la suite ! Tout s'écroule en quelques heures, en quelques jours, avec fracas, ainsi que Zola l'a dépeint dans *l'Argent*.

Le tissu de la spéculation se déchire dans un grand froissement dès que quelques fils ont cédé. Le mirage s'évanouit, les « haussiers » sont écrasés, la cote s'aplatit par tous les bouts.

Le monde clos du marché financier a secrété ses propres tensions. Certes, nous ne sommes pas en 1929, mais comment ne pas faire ces rapprochements ?

Mon ami Charles Lederman, soutenant la question préalable à votre projet de loi, a excellemment démontré les raisons qui fondent notre opposition à ce texte et a avancé les propositions qu'il est urgent de mettre en œuvre pour réformer le marché financier afin que notre pays puisse en retrouver la maîtrise.

Vous avez balayé avec beaucoup de légèreté notre argumentation ; en effet, pour vous, tout irait pour le mieux dans le meilleur des mondes capitalistes. Et, selon vous, il n'y aurait pas d'autre solution à cette crise financière que d'appuyer encore sur l'accélérateur, ce que vous faites avec ce projet de loi.

Alors, permettez-moi quelques rappels salutaires, car, interrogé sur l'effondrement des cours, M. Balladur a répondu, à l'Assemblée nationale, que le mal venait de Wall Street et que vous ne pouviez pas prévoir cette chute des cours.

Le 16 juillet 1981, l'économiste communiste Paul Boccard expose dans *l'Humanité* les propositions du parti communiste français pour lutter contre la hausse des taux d'intérêt américains et défendre notre indépendance monétaire.

Le 30 mars 1983, notre parti dénonce les exportations de capitaux au moment où l'on impose la rigueur aux salariés. La « une » de *l'Humanité* titre ce jour-là : « Rigueur. Des milliards à récupérer ».

Le 1^{er} janvier 1986, la Bourse fête l'an neuf des profits.

M. Charles Descours. Vous étiez au Gouvernement !

M. Robert Vizet. Justement, c'est parce que nous étions responsables que nous alertions, dès ce moment-là, sur les dangers de cette politique (*Rires sur les travées du R.P.R. et de l'U.R.E.I.*)

Le Président de la République déclare : « Nous sommes sur le bon chemin ». Les communistes proposent d'enrayer cette flambée malsaine. La « une » de *l'Humanité* titre : « Un bonus de 45 p. 100 en 1985 pour la spéculation. La Bourse s'éclate ».

Le 11 février 1987, alors que l'on s'extasie sur le succès du capitalisme populaire, notre parti alerte sur les dangers de la privatisation. La « une » de *l'Humanité* titre : « Paribas fait un tabac. Un rush dangereux ».

Enfin, le 23 février 1987, Paris capitule devant Washington et signe les accords monétaires du Louvre, auxquels on se réfère encore, comme si les Américains avaient tendance à respecter leurs engagements ! Les communistes montrent déjà que notre pays court à la catastrophe. La « une » de *l'Humanité* titre : « Paris, la corde au cou ».

Voilà pour la prévision, monsieur le ministre. Ce sont des faits. Ce qui se passe aujourd'hui à la Bourse est une affaire grave, qui vient de loin, comme je viens de le montrer. Qui trompe les Françaises et les Français dans ces conditions, et qui leur dit la vérité ?

Je vous accuse, monsieur le ministre et l'ensemble du Gouvernement, comme j'accuse tous ceux qui, depuis des années, ont tout mis sur la Bourse, d'avoir trompé les Françaises et les Français.

Je vous accuse d'avoir trompé les petits porteurs, mais aussi l'ensemble des salariés qui subissent les conséquences de cette folie de l'argent.

Il était fatal que la Bourse chute. Les communistes l'ont dit. En témoignent nos interventions au Parlement, celles des dirigeants de notre parti ou encore les articles de notre journal *l'Humanité*.

La situation est grave. Il y a aujourd'hui des risques de spéculation sur les devises comme le mark ; cela menace de faire plonger le franc. Nous avions, nous, prévu ces chutes. On n'a pas voulu nous écouter. Mais qui est crédible ? Ceux qui trompent les Françaises et les Français depuis des années, ceux qui ont fait se développer la spéculation et qui veulent avec ce projet de loi lui donner un coup d'accélérateur ? Ou ceux qui se battent à contre-courant de ces politiques de naufrage ?

Nous avons, nous, le courage de nous attaquer à la loi de l'argent et aux exigences de rentabilité. Pour ce faire, nous présenterons dans un instant nos propositions.

Qui est à l'origine de la crise actuelle, sinon, précisément, cette rentabilité à tout prix, cette croissance des profits obtenus non par la production mais par la multiplication des opérations financières ? C'est le gonflement de la Bourse, obtenu en affaiblissant les forces productives de notre pays, qui précipite aujourd'hui la chute et le déclin.

Ce qu'il faut, c'est briser la croissance financière, dont la Bourse est la vitrine, en réorientant l'argent vers l'emploi, les salaires, la production.

Les archaïques se trouvent chez eux qui, dans nos sociétés développées où des millions d'êtres ont des besoins encore insatisfaits, pensent qu'il peut y avoir trop de denrées, trop de produits, sans parler des besoins des pays du tiers monde.

John Steinbeck a écrit sur ce thème l'un des plus beaux chapitres des *Raisins de la colère*, où il montre qu'il faut détruire les excédents de la production agricole américaine puisqu'il n'est pas question de les distribuer gratuitement aux chômeurs : la baisse des prix agricoles serait par là même accélérée, le désarroi des *farmers* multiplié, la crise encore approfondie.

Près de cinquante ans après les *Raisins de la colère*, comment ne pas relever aujourd'hui des phénomènes de même nature ?

L'explosion boursière dont se félicitaient, hier, les socialistes, et aujourd'hui, le Gouvernement, auquel vous appartenez, n'est pas le signe d'une bonne santé économique. Au lieu de s'investir dans l'emploi, la formation, la recherche - développement, l'épargne est confisquée par la Bourse. Or l'objet même de votre texte vise encore à aggraver cette situation en l'inscrivant dans la perspective du marché unique européen de 1992.

Contrairement aux idées répandues par les possédants et leurs fidèles soutiens, lorsque la Bourse flambe, tout le monde n'en profite pas. Cela signifie que des sociétés industrielles sont vidées de leur substance et de leurs emplois au profit de la finance. Et, pour l'essentiel, ce sont les petits porteurs qui font les frais de l'explosion boursière.

A cet égard, je ne sais pas si la programmation de *L'Arnaque*, dimanche soir 18 octobre, par T.F.1, chaîne privée, était destinée à mettre en condition les acheteurs de privatisées ! Mais s'il était confirmé que la majorité des petits porteurs ont conservé leurs titres, cela signifierait que les opérations récentes ont été l'œuvre d'actionnaires chevronnés. Il semble bien, en effet, que, du côté des « requins » de la finance, on affiche une belle sérénité ! Le temps du « retour aux vraies valeurs » est arrivé, se réjouit ouvertement *Le Figaro*.

« Les valeurs à la mode ne résistent pas à l'essorage. Resistent les sociétés solides stratégiquement et financièrement... La Bourse n'aime que ceux qui savent surmonter leurs pertes », conclut le même *Figaro*. Des milliards de francs sont allés s'inscrire sur des comptes en banque déjà bien pourvus, sans qu'il y ait eu, le plus souvent, la moindre production correspondante. Voilà la cause de la crise !

Comment osez-vous encore nous parler de « capitalisme populaire », monsieur le ministre, lorsqu'on sait que seulement 7 p. 100 des ménages d'ouvriers et 11 p. 100 des ménages d'employés, soit 600 000 sur un total de 7 300 000 ménages, possèdent des valeurs mobilières ? Dix pour cent des ménages les plus riches accaparent à eux seuls 73 p. 100 des valeurs mobilières. Entre 1983 et 1986, ces derniers ont, en spéculant - seulement en spéculant - arrondi leur magot de 37 p. 100, selon le centre d'étude des revenus et des coûts. Que le salarié qui a connu une telle augmentation de salaire lève le doigt !

C'est pour satisfaire cette boulimie de profits que les emplois et les hommes ont été détruits, que les salaires ont été rognés, que les dépenses pour la santé, l'école, le logement, les transports ont été amputés, que les restaurants du cœur vont rouvrir et que vous allez solliciter les collectivités territoriales pour tenter de réparer quelque peu les dégâts de votre politique auprès des familles les plus démunies.

C'est pour gagner toujours plus que les capitaux ont délaissé la France pour les paradis américains de la spéculation. Et votre projet de loi s'inscrit dans cette perspective. C'est cette « modernisation » de la course au profit que vous avez en vue avec votre texte ; vous prévoyez que le capital des charges pourra être ouvert en trois étapes : 30 p. 100 au 19 janvier 1988, 49 p. 100 au 1^{er} janvier 1989 et 100 p. 100 au 1^{er} janvier 1992. Autrement dit, les banques françaises et, surtout, étrangères pourront devenir actionnaires des sociétés d'agents de change.

Vous n'envisagez donc pas une seule seconde de dégager la France de la suzeraineté des Etats-Unis. A vous entendre, nous serions voués à subir les ondes de choc provenant de New York.

Eh bien ! je dois vous le dire et le répéter, vos choix conduisent tout droit à la catastrophe.

La Bourse, ce sont plus de 2 000 milliards de francs qui, en 1986, sont passés de main en main, soit l'équivalent de deux fois le budget de l'Etat. Mais cet argent circule en circuit fermé et joue contre la croissance de notre pays.

J'observe d'ailleurs que, si M. le rapporteur de la commission des finances a, dans la première partie de son rapport écrit de soixante-huit pages, fait état de l'environnement international, s'il a présenté la « sphère financière » et « la transformation des marchés », s'il a présenté ce qu'il considère être les « deux défis pour les bourses européennes », s'il a retracé « l'évolution récente du marché financier en France » et défini les « enjeux de la réforme », M. le rappor-

teur ne traite à aucun moment, je dis bien aucun - et je parle sous son contrôle - de l'investissement. Pour une fois que nous avons disposé du rapport écrit cinq jours avant le débat en séance publique - je vous en donne acte, monsieur le rapporteur - croyez que je l'ai lu avec attention et, parfois, avec intérêt !

Ainsi, vous parlez de « l'explosion du marché obligataire », chiffres à l'appui - que je ne saurais contester. Mais on aimerait savoir combien d'emplois ont été créés par cette explosion, combien d'investissements productifs. En quoi l'amélioration des techniques du marché dont vous nous avez parlé permettra de sortir notre pays de la crise dans laquelle il continue de s'enfoncer ? Je ne reviens pas sur les indicateurs économiques, mon ami Charles Lederman les a rappelés tout à l'heure.

« Les entreprises se financent de plus en plus sur les marchés monétaire et financier », écrivez-vous, page 49. La belle affaire ! Faut-il s'en féliciter ? Faut-il rappeler le nombre de chômeurs, qui ne cesse d'augmenter, en dépit des manipulations des statistiques, car, monsieur le ministre, les T.U.C., les S.I.V.P. et autres stages ne sont pas des emplois réels !

Le syndic de la compagnie des agents de change, M. Xavier Dupont, cite les chiffres suivants, que vous reprenez dans votre rapport écrit : le volume des transactions est passé de 56 milliards à 2 200 milliards de francs de 1976 à 1986 ; pour les premiers mois de 1987, on note une nouvelle progression des échanges, de l'ordre de 40 p. 100 ; la capitalisation boursière des seules actions s'est élevée de 200 milliards de francs au début des années 1980 à 1 200 milliards actuellement ; avec les obligations, la capitalisation dépasse les 3 000 milliards de francs ; enfin, les étrangers représentent entre 25 et 30 p. 100 de la capitalisation boursière en France.

Du coup, les placements financiers des entreprises se sont fortement accrus : ils représentaient 30 p. 100 des emplois des sociétés en 1985 contre 10 p. 100 cinq ans plus tôt. L'intérêt pour ces placements contraste avec la relative faiblesse de l'investissement industriel. Pourquoi les entreprises préfèrent-elles jouer en bourse plutôt qu'investir ? La forte et immédiate rentabilité de ces placements est la raison principale, confortée par les gains en capital ; d'où nos propositions.

Nous ne voulons pas taxer la spéculation par plaisir ou par esprit de revanche, mais parce que, aujourd'hui, il est plus rentable pour qui détient du capital de le jouer en bourse que de l'investir dans la production.

A quoi servent, monsieur le rapporteur, les mesures d'ordre fiscal dont vous nous parlez dans votre rapport, si la contrepartie en est l'augmentation du chômage et la poursuite de la « casse » de notre industrie ?

Je n'ironiserai pas, monsieur le rapporteur, sur vos propos, lorsque vous écrivez : « Ainsi, la place de Paris possède un ensemble d'atouts non négligeables pour faire face à la concurrence des places étrangères ». Pouvez-vous nous préciser quels sont ces atouts après les craquements enregistrés ces derniers jours ?

On ne trouve donc rien, ni dans le rapport écrit, ni dans votre intervention à la tribune, sur l'investissement. Cela ne me surprend pas.

Pourtant, dans un rapport récent du Conseil économique et social sur les « conditions économiques, sociales et culturelles de la modernisation de notre économie », on peut lire : « Une conclusion s'impose donc ! Notre pays souffre d'un retard dans l'investissement dit immatériel ou intellectuel... C'est tout le comportement des entreprises qui est en cause ». Et le rapporteur du Conseil accuse les entreprises françaises de ne pas avoir su investir suffisamment dans ces investissements immatériels que sont la recherche et le développement, la formation professionnelle, l'informatisation, l'innovation.

Les comparaisons internationales se passent de tout commentaire. L'effort de recherche et développement, rapporté au produit intérieur brut, apparaît, en France, inférieur de 20 à 25 p. 100 à celui réalisé par nos principaux partenaires et concurrents.

Ainsi donc, autant que la quantité des investissements, ce qui est en cause, c'est leur qualité. Et cette qualité est mise en péril par la Bourse. En effet, les emplois, le pouvoir d'achat, la qualité de l'investissement, les échanges avec le tiers monde sont privés, par la spéculation, de ressources

considérables, et c'est là qu'il faut chercher la cause de ce qu'on appelle la « maladie d'argent », maladie qui sera aggravée avec ce projet.

Depuis 1982, les profits des entreprises ont servi à quadrupler les cours de la Bourse et à diminuer chaque année de 100 000 le nombre des emplois industriels.

A aucun moment non plus, monsieur le rapporteur, dans toutes les données statistiques que vous nous fournissez, vous ne dites que, sur 1,5 million d'entreprises environ, 2 000 seulement sont sur le marché boursier et que 11 de ces entreprises ont raflé l'essentiel - 52 p. 100 - de la manne financière. Aux autres, les crédits bancaires d'autant plus chers que tout est absorbé par le gonflement boursier ! Où est le temps où le professeur Barre enseignait à ses étudiants que la richesse est le produit du travail humain ?

Désormais, les salariés apprennent par la presse qu'ils ont changé de patron et qu'ils doivent en faire les frais. Vous leur avez fait croire qu'ils pouvaient gagner de l'argent facilement, pour compenser en quelque sorte la baisse de leur pouvoir d'achat. En fait, les quelques fauves qui règnent sur le marché ont récupéré l'épargne populaire tout en faisant supporter les risques de la chute aux petits actionnaires.

Cela pousse également aux réductions des recettes publiques.

Ainsi, chaque fois que la masse salariale augmente de 100 francs, la sécurité sociale voit ses recettes progresser de 43 francs. En revanche, chaque fois que les revenus financiers grimpent de 100 francs, la sécurité sociale ne reçoit que 2 francs. Et vous voudriez nous faire croire que l'emploi n'est pas efficace !

On ne compte plus les regroupements sauvages et autres prises de contrôle, qui se traduisent inmanquablement par des fermetures d'usines et l'abandon de productions utiles.

Ce prélèvement permanent et massif sur les richesses réelles du pays ne pouvait manquer à terme de se traduire par une chute brutale des valeurs boursières.

Avant-hier, le patron des patrons, M. Périgot, a considéré que cette crise n'était pas si grave et qu'il fallait poursuivre votre programme de privatisations, monsieur le ministre. Mais la flambée des profits des entreprises françaises, qui augmenteraient de 16,7 p. 100 en moyenne en 1987, explique les dérèglements boursiers, aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

La modernisation que vous nous proposez, monsieur le ministre, place le sort de la politique monétaire et du crédit de la France entre les mains des « requins » de la finance qui hantent les places internationales. Bref, si l'argent afflue plus rapidement sur la place financière de Paris, il repartira tout aussi vite, l'intérêt, pour une poignée de financiers, étant de profiter de son transit pour empêcher de confortables commissions.

Vous nous avez assuré que le marché boursier est nécessaire au financement de l'économie. Encore une fois, il s'agit d'une contre-vérité ; selon nous, il est possible de faire autrement.

Dès juillet 1981, nous proposons la déconnexion des taux d'intérêt, liés à ceux qui sont pratiqués aux Etats-Unis, avec, pour conséquence, des répercussions sur notre économie, des mouvements agitant Wall Street. A plusieurs reprises, notamment en 1983, nous avons reformulé cette exigence.

Les privatisations, quoique vous prétendiez, monsieur le ministre, aggravent encore la situation. Il faut donc les arrêter et procéder à des renationalisations, mais réelles cette fois-ci, c'est-à-dire répondant à d'autres critères de gestion et ayant pour objectif de contribuer au développement de l'industrie, de l'emploi et du progrès social en France. Il est également nécessaire de taxer tous les mouvements de capitaux allant à l'encontre de pareils objectifs, comme les exportations de fonds ou l'utilisation de l'argent pour la réduction des capacités productives et la spéculation.

Bien entendu, les financements doivent donner lieu à des décisions démocratiques. Au niveau régional, il faut qu'y participent les élus, les syndicats et les associations concernées. La transparence est indispensable et, donc, le contrôle social des fonds.

Quant aux banques, qui jouent un rôle déterminant dans les financements, il faut les obliger à changer leurs critères d'attribution des crédits, les obliger à renoncer à des mon-

tages financiers sur les places spéculatives, au profit d'une participation active à la création de richesses et au développement de l'emploi.

Il faut agir immédiatement pour dégager la France de l'emprise financière américaine, en rétablissant le contrôle des changes et en proposant une authentique coopération européenne pour échapper à la dictature du dollar.

Il est scandaleux de prétendre que la France ne peut rien faire. L'Italie vient de rétablir son contrôle des changes. La République fédérale d'Allemagne vient de taxer les revenus financiers. Pourquoi n'en parlez-vous pas ?

La France doit, au besoin, sortir du système monétaire européen.

Enfin, notre pays doit prendre l'initiative de réunir une grande conférence monétaire internationale pour traiter de la dette du tiers monde. L'étranglement du tiers monde est, en effet, une des grandes causes de la crise financière internationale. La question qui se pose est celle de l'annulation de la dette, en liaison avec des accords de coopération.

Dans les entreprises, on doit produire, créer des richesses.

Nos propositions sont réalistes ; il est nécessaire de les suivre. J'en veux pour preuve que, intervenant pour soutenir les valeurs françaises ces derniers jours, le Trésor public a dépensé, en cinq jours, de quoi augmenter de 1 000 francs le Smic pendant un an ! De l'argent, il y en a !

On le voit, les sénateurs communistes et apparentés ne peuvent s'inscrire dans la logique d'un texte qui n'a pas pour objet d'orienter les ressources financières dont disposent les entreprises pour créer des richesses, des emplois, de la recherche, de la formation, mais de permettre de faire toujours plus d'argent facilement.

C'est pourquoi, considérant que ce projet de loi est inamendable, nous le rejeterons. (*Applaudissements sur les travées communistes.*)

M. le président. Personne ne demande plus la parole dans la discussion générale ?...

La discussion générale est close.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Monsieur le président, mesdames, messieurs les sénateurs, permettez-moi, tout d'abord, de revenir sur les circonstances dans lesquelles le projet de réforme de la Bourse est soumis à votre examen. M. le ministre d'Etat a évoqué ce matin la tourmente traversée par l'ensemble des Bourses mondiales. Comme vous le savez, celle-ci n'est due ni à la privatisation, ni à la situation propre de l'économie française. Nous ne voyons donc aucune raison de différer la discussion d'un texte dont l'adoption est indispensable.

Le marché financier français doit aujourd'hui faire face à un ensemble de mouvements de fonds qu'il ne peut raisonnablement maîtriser dans sa structure actuelle.

M. le ministre d'Etat a rappelé la concurrence acharnée à laquelle se livrent les principales places financières internationales. Je n'y reviendrai pas. Mais il faut y ajouter le développement de l'actionnariat et plus généralement la détention des valeurs mobilières par nos concitoyens, qui engendrent une pression importante sur les circuits de financement traditionnels de notre place.

A plus long terme, la demande croissante qui s'exprime en faveur d'un complément de retraite par capitalisation s'appuiera nécessairement sur le support constitué par les investissements en valeurs mobilières.

En d'autres termes, la Bourse, qui était autrefois réservée à un petit nombre d'épargnants aisés et d'investisseurs institutionnels, est devenue un produit de masse et une véritable entreprise. Elle justifie, à ce titre, la mise en place de moyens plus efficaces que par le passé.

Cette réforme exige qu'une période d'adaptation soit accordée aux professionnels.

M. le rapporteur de la commission des finances, comme d'ailleurs M. Masseret, a estimé que la date à partir de laquelle de nouvelles sociétés de bourse pourraient être agréées était peut-être un peu éloignée. C'est un problème à propos duquel le Gouvernement a mûrement pesé les avantages et les inconvénients que l'on peut en attendre.

Si nous nous sommes finalement décidés en faveur de la date du 31 décembre 1991, c'est non seulement pour des raisons liées à l'entrée en vigueur du marché unique européen, mais aussi, et surtout, parce que l'effort d'investissement que doivent fournir les sociétés de bourse pour mettre la place de Paris au rang qui lui revient nous paraît considérable. Cet effort justifie une certaine stabilité de leur environnement au cours des prochaines années. J'ajoute que, dans ce domaine, il ne saurait être question de prendre une décision qui ne recueillerait pas l'accord des professionnels concernés, c'est-à-dire des agents de change, mais aussi des établissements financiers dans leur ensemble.

La date du 31 décembre 1991 a fait l'objet du consensus de la place de Paris tout entière. Elle offre aux plus petites charges, qui contrairement aux préoccupations exprimées par M. de Catuelan, ne sont pas les moins recherchées aujourd'hui, un délai d'adaptation raisonnable.

Permettez-moi également de revenir sur l'un des points qu'a évoqués ce matin M. le rapporteur de la commission des finances et qui nous tient particulièrement à cœur, la sécurité du marché. Nous en débattons tout au long de l'examen des articles, aussi l'évoquerai-je plus longuement à cette occasion.

Je voudrais revenir sur les procédures d'appel des décisions du conseil des bourses de valeurs. La commission des lois a souhaité, par la voix de son rapporteur, que la compétence soit reconnue aux tribunaux de l'ordre judiciaire. La préférence du Gouvernement, ainsi d'ailleurs que celle de votre commission des finances, s'oriente au contraire vers la juridiction administrative.

Le conseil des bourses de valeurs est un organisme investi d'une mission d'intérêt général qui sera amené à prendre, en permanence, des décisions de portée générale ou particulière relatives à l'organisation et à la police du marché, à l'accès aux négociations et à l'admission des valeurs.

Ces décisions, familières aux juridictions administratives, pourront être traitées par elles plus facilement que par les tribunaux judiciaires. La procédure administrative est également bien adaptée aux actes d'un organisme de caractère largement professionnel. Elle est aujourd'hui en application pour l'appel des décisions de la chambre syndicale des agents de change et elle donne satisfaction. Ne désavouons pas le juge actuel ; il n'a pas démerité !

Je voudrais conclure cette discussion générale en remerciant MM. les rapporteurs de la commission des finances et de la commission des lois pour les propos qu'ils ont bien voulu tenir sur la construction du texte qui vous est soumis. Il s'agit, en effet, d'un texte volontairement dépouillé, destiné à offrir aux marchés un cadre souple et adaptable sans créer, *a priori*, de rigidités, qui puissent prévenir des adaptations pragmatiques, mais sans pour autant oublier les points essentiels que je viens d'évoquer.

Je ne doute pas que la place de Paris puisse, sur ces bases, assoier son développement et affirmer son ambition. (*Applaudissements sur les travées du R.P.R., de l'U.R.E.I., de l'union centriste, ainsi que sur certaines travées de la gauche démocratique.*)

M. le président. Nous allons passer à la discussion des articles.

CHAPITRE I^{er}

Les sociétés de bourse

M. le président. Par amendement n° 15, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans l'intitulé de cette division, de remplacer le mot : « Les » par le mot : « Des ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale. Il s'agit d'un amendement purement rédactionnel.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Avis favorable, monsieur le président.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Avis favorable également, monsieur le président.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 15, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. L'intitulé du chapitre 1^{er} est donc ainsi modifié.

Article 1^{er}

M. le président. « Art. 1^{er}. - Les sociétés de bourse sont seules chargées de la négociation des valeurs mobilières. Elles peuvent se porter contrepartie.

« Les sociétés de bourse peuvent également négocier des contrats à terme et des options portant sur les valeurs mobilières. Elles peuvent gérer des portefeuilles de valeurs mobilières. Elles peuvent placer ces valeurs en se portant du croire dans les conditions de l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit. »

Sur cet article, je suis saisi de quatre amendements, qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 2, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, vise à supprimer cet article.

Le deuxième, n° 16 rectifié *bis*, déposé par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, tend à rédiger ainsi cet article :

« Les sociétés de bourse sont seules chargées de la négociation des valeurs mobilières admises aux négociations par le conseil des bourses de valeurs mentionné à l'article 5.

« Elles sont également seules chargées de la cession de ces valeurs sous réserve des dispositions du quatrième alinéa ci-dessous.

« Les sociétés de bourse peuvent se porter contrepartie, négocier des contrats à terme et des options portant sur les valeurs mobilières et gérer des portefeuilles de valeurs mobilières. Elles peuvent aussi placer ces valeurs en se portant du croire sous les conditions de l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

« Les dispositions du deuxième alinéa ci-dessus ne sont applicables ni aux cessions effectuées entre deux personnes physiques, ni à celles effectuées entre deux sociétés lorsque l'une d'elles possède au moins 20 p. 100 du capital de l'autre, ni à celles qui, incluses dans une convention autre qu'une vente pure et simple, en constituent un élément nécessaire, ni à celles effectuées entre une personne morale autre qu'une société et une société lorsque la personne morale possède au moins 20 p. 100 du capital de la société, ni à celles effectuées entre sociétés d'assurances appartenant au même groupe, ni à celles effectuées entre personnes morales et organismes de retraite ou de prévoyance dont elles assurent la gestion. »

Cet amendement est affecté d'un sous-amendement n° 80, présenté par le Gouvernement et visant à rédiger comme suit la seconde phrase du troisième alinéa du texte proposé par l'amendement n° 16 rectifié *bis* :

« Elles peuvent aussi exercer les activités prévues à l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit. »

Le troisième amendement, n° 68, présenté par M. Masseret, Méric et les membres du groupe socialiste et apparentés, a pour objet de rédiger ainsi cet article :

« Les sociétés de bourse sont seules chargées de la négociation des valeurs mobilières et des options portant sur les valeurs mobilières.

« Elles peuvent se porter contrepartie dans les conditions fixées par le règlement mentionné à l'article 6.

« Elles peuvent également négocier des contrats à terme sur instruments financiers ainsi que gérer des portefeuilles de valeurs mobilières.

« Elles peuvent aussi exercer les activités prévues par l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit. »

Enfin, le quatrième amendement, n° 42, déposé par M. Chinaud, au nom de la commission des finances, vise à remplacer le second alinéa de cet article par les deux alinéas suivants :

« Les sociétés de bourse peuvent également négocier des contrats à terme et des options portant sur les valeurs mobilières. Elles peuvent gérer des portefeuilles de valeurs mobilières.

« Les sociétés de bourse peuvent également placer des valeurs mobilières en se portant du croire dans les conditions de l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit. »

La parole est à M. Vizet, pour défendre l'amendement n° 2.

M. Robert Vizet. Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, l'article 1^{er} de ce projet de loi constitue l'un des points essentiels du projet de réforme de la Bourse qui nous est proposé.

En effet, cet article introduit une modification fondamentale dans la nature juridique des opérateurs habilités à effectuer des négociations sur les valeurs mobilières.

Les agents de change n'auraient plus le monopole de négociation, qui serait confié à des sociétés de bourse. Ainsi, les entreprises de crédit pourraient entrer dans le capital des sociétés de bourse et éventuellement en prendre le contrôle.

M. le rapporteur nous dit que cette nouvelle organisation facilitera « l'apparition de membres de bourse fortement capitalisés ayant capacité financière d'exercer pleinement l'ensemble des activités concernant les valeurs mobilières ». Nous n'en disconvenons pas, mais nous nous posons des questions.

Dans quelle aventure spéculative entraînera-t-on les établissements de crédit qui consentent déjà des taux d'intérêt élevés aux entreprises qui souhaiteraient diversifier leurs activités ou créer des emplois ?

En quoi cette nouvelle organisation permettra-t-elle de diminuer les taux d'intérêt offerts aux entreprises qui veulent réellement se développer et se moderniser ?

Avec cette nouvelle organisation, c'est en fait la mainmise totale des groupes capitalistes sur l'économie du pays et la multiplication de leurs gâchis. L'Etat n'en finit pas de leur aliéner nos ressources, quand il ne leur vend pas les biens même de la nation avec les privatisations.

Si nous nous opposons à cette disposition essentielle de votre projet de loi, c'est parce que nous pensons que ce n'est pas d'un tel texte que notre pays a besoin pour sortir de la crise, dans laquelle votre politique continue de l'enfoncer. Comme nous l'avons dit lors de la discussion générale - oui, c'est clair - deux logiques s'opposent à propos de ce texte, et nous le démontrerons tout au long de ce débat.

Ces deux logiques dépassent d'ailleurs les clivages politiques habituels, si j'en juge par les amendements qui ont été déposés par tous les groupes. Nous sommes les seuls à avoir déposé des amendements de suppression des articles essentiels de ce projet de loi et à avoir, à deux ou trois exceptions près, refusé de l'amender.

En ce qui nous concerne, nous ne faisons pas le pari de la Bourse, et, pour cela, nous nous appuyons sur l'expérience, sur les événements passés et récents. Car, enfin, raisonnons : la Bourse n'a cessé de flamber ces dernières années, pulvérisant record après record. Cela n'empêchait pas, d'ailleurs, d'imposer l'austérité salariale dans le même temps.

On a dit aux salariés : « Serrez-vous la ceinture pour que la France soit compétitive, qu'elle puisse faire face à la concurrence internationale, etc. » On leur a dit également que les profits devaient augmenter pour que l'on puisse investir et créer des emplois. Regardons les indicateurs économiques : l'I.N.S.E.E., l'Ipecode, Gama et d'autres instituts de conjoncture pratiquent-ils, eux aussi, la langue de bois, lorsqu'ils révèlent la hausse considérable des profits des entreprises, comme avant le premier choc pétrolier de 1974 ?

La Dresdner Bank, la Banque de France pratiquent-elles la langue de bois lorsqu'elles indiquent que les coûts salariaux en France sont inférieurs de plus du quart à ceux de la République fédérale d'Allemagne, de plus de 10 p. 100 à ceux des Etats-Unis et qu'ils sont inférieurs à ceux du Japon ?

Ils baissent chez nous, alors qu'ils augmentent sensiblement chez tous nos concurrents. Pour autant, non seulement la production française stagne depuis huit ans, mais elle perd des parts de marché à l'égard de la R.F.A. et du Japon, aussi bien sur le marché intérieur qu'à l'exportation.

A qui ferez-vous croire que le projet dont nous débattons permettra d'inverser cette tendance ?

Décidément, vous êtes bien léger face à ces grandes questions, et nous saurons vous ramener à la réalité, lors de la discussion de chaque article de ce projet de loi. Car nous n'avons pas l'intention de vous laisser faire croire que, en permettant aux établissements de crédit de prendre le contrôle de ces nouvelles sociétés de bourse, notre pays retrouverait ainsi les parts de marché perdues.

Ce qui augmente chez nous, ce sont les gâchis du capital et les frais financiers usuraires prélevés par les banques, que cet article 1^{er} tend à aggraver encore. Nous prenons date, une fois de plus.

Je citerai un seul exemple : dans le prix de chaque voiture Renault vendue aujourd'hui, la part des salaires a baissé de 500 francs depuis 1984, alors que la part des frais financiers, elle, a fait un bon de 5 000 francs. En entraînant les établissements de crédit dans le capital des sociétés de bourse, c'est la compétitivité de nos entreprises que vous mettez en péril, c'est l'accroissement des gâchis financiers, déjà considérables, que vous permettez.

Voilà pourquoi nous sommes fondés à demander au Sénat de supprimer l'article 1^{er} par un scrutin public, puisqu'il s'agit d'une question essentielle.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 16 rectifié bis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. L'amendement présenté par la commission des lois a deux objectifs, auxquels elle tient particulièrement.

Il tend à préciser le champ du monopole de négociation des valeurs mobilières dévolu aux sociétés de bourse. Puis il fait le partage entre la négociation et la cession. Reconnaissons que, jusqu'à présent, dans les textes en vigueur, cette distinction n'avait pas été faite.

La négociation des valeurs résulte, en fait, de la mise en relation de l'acheteur et du vendeur, mais elle peut ou non se traduire par une cession. Si l'accord ne se fait pas sur le prix, la cession n'a pas lieu, mais la négociation, elle, a eu lieu.

La cession des valeurs peut, pour sa part, intervenir en dehors de toute négociation. C'est le cas, par exemple, des cessions entre une société mère et sa filiale.

Dans l'état actuel du droit, la négociation des valeurs relève des seuls agents de change. Tel est le sens de l'article 76 du code de commerce, qui dispose : « Les agents de change, constitués de la manière prescrite par la loi, ont seuls le droit de faire les négociations des effets publics et autres susceptibles d'être cotés ; de faire pour le compte d'autrui les négociations des lettres de change ou billets, et de tous papiers commercables et d'en constater le cours. »

Ce monopole, tel qu'il a été défini par l'article 76 du code de commerce - il s'agit d'un texte très ancien - s'étend aux valeurs cotées et aux valeurs non cotées. Toutefois, à la fin du XIX^e siècle, la jurisprudence a estimé que les mots « effets susceptibles d'être cotés » devaient s'entendre par « valeurs admises à la cote. » Le décret du 30 septembre 1961 a étendu le monopole aux valeurs qui ne sont inscrites à aucune cote, mais ce décret est un peu resté lettre morte.

Le projet de loi qui vous est présenté aujourd'hui maintient un monopole absolument général pour les négociations portant sur des valeurs cotées ou non cotées mais, comme nous le verrons ultérieurement, il n'est pas assorti de sanction dans le cas où une négociation n'aurait pas eu lieu conformément au monopole.

Le droit actuel prévoit deux types de sanctions.

Il s'agit, tout d'abord, d'une sanction civile qui se décompose en trois parties : premièrement, la nullité de la convention de négociation faite en violation du monopole ; deuxièmement, la nullité de la cession qui est le résultat de l'opération ; et, troisièmement, des dommages et intérêts sur la base d'une action intentée par la chambre syndicale ou l'agent de change.

Il s'agit, ensuite, d'une sanction pénale qui est définie par l'article 17 de la loi du 29 juillet 1961 et qui réprime le délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change.

Le texte actuel prévoit la nullité de la négociation et une sanction pénale particulière, inspirée des peines prévues en matière d'abus de confiance.

La commission des lois a voulu clarifier le texte et préciser les définitions.

Elle vous propose donc, en premier lieu, que le monopole ne s'applique qu'aux négociations sur les valeurs admises à la négociation par le conseil des bourses de valeurs. Une telle disposition présente au moins le mérite de la clarté.

Elle vous propose, en deuxième lieu, de retenir deux types de sanctions.

La sanction pénale est celle qui est définie par le projet de loi. Toutefois, la notion de nullité de la négociation sera écartée car, sinon dépourvue de sens, elle est à tout le moins insuffisante et, au demeurant, seulement prévue par le texte du projet pour la contravention au monopole des seules valeurs admises à la cote. En effet - comme je le disais précédemment - la sanction est prévue seulement pour les valeurs admises à la cote alors que le monopole est d'ordre général.

Quant à la convention de négociation, me dira-t-on ? Elle sera bien sûr nulle par application de la théorie générale des obligations, puisqu'elle aura de ce fait un objet illicite.

Venons-en maintenant aux cessions directes. Les cessions directes hors négociation relèvent à l'heure actuelle du monopole, et ce depuis la loi du 23 décembre 1964 qui a voulu éviter toute fuite. Pour des raisons pratiques, cependant, des exceptions ont été prévues pour peu qu'il n'existe pas de négociation préalable.

Ces exceptions ont trait à quelques catégories de cessions.

Elles portent, tout d'abord, sur les cessions effectuées entre deux personnes physiques. Deux personnes physiques se connaissent ; elles ont des valeurs mobilières ; elles veulent se les céder ; elles le peuvent car il n'y a pas eu négociation au sens de recherche d'un vendeur et d'un acheteur. Elles concernent, ensuite, les cessions incluses dans une convention autre qu'une vente pure et simple et en constituant un élément nécessaire. Il s'agit, par exemple, d'une cession de valeurs mobilières incluse dans un contexte compliqué qui peut comprendre la cession de droits industriels, de droits de licence ou des accords de licence importants.

Elles visent également les cessions effectuées par une personne morale autre qu'une société et une société lorsque la personne morale possède au moins 20 p. 100 du capital de la société. Cette exception ayant pour objet de permettre des opérations de reclassement entre des sociétés a toujours existé. Elle figure encore dans la loi de 1964.

Elles visent aussi des cessions effectuées entre sociétés d'assurances appartenant au même groupe, des cessions effectuées entre personnes morales et organismes de retraite ou de prévoyance dont elles assurent la gestion.

Les sanctions des cessions effectuées en contravention du monopole sont donc de deux ordres : une sanction civile, la nullité de la cession, et une sanction fiscale, une amende égale au double de la valeur des titres.

Dans sa rédaction actuelle, le projet de loi qui vous est soumis prévoit, en son article 22, je crois, le maintien en vigueur du texte de 1964. Pour la commission des lois, cela présente l'inconvénient de créer une difficulté dès lors qu'est adopté un nouveau texte sur la négociation. C'est pourquoi, la commission des lois, qui ne veut pas changer l'esprit du texte, a repris les dispositions de la loi de 1964 et a intégré toutes les exceptions qu'il prévoit dans la nouvelle rédaction qu'elle propose pour cet article 1^{er}. Ainsi, les deux idées centrales de ce texte - la négociation et la cession - apparaissent bien.

Enfin, s'agissant des cessions, viennent s'insérer toutes les exceptions de la loi de 1964. C'est la raison pour laquelle la rédaction de l'article 1^{er} que nous avons l'honneur de vous proposer me semble plus claire.

Je dois maintenant donner lecture de ce texte.

Voici son premier alinéa : « Les sociétés de bourse sont seules chargées de la négociation des valeurs mobilières admises aux négociations par le conseil des bourses de valeurs mentionné à l'article 5. »

Ce texte dispose que les sociétés de bourse auront le monopole de la recherche, de la mise en contact des acheteurs et des vendeurs ou, si vous le préférez, le monopole de la recherche des transactions que l'on peut effectuer.

Cette disposition interdit évidemment à une officine privée qui ne serait pas une société de bourse d'essayer de mettre en rapport un acheteur et un vendeur.

Le deuxième alinéa dispose que ces sociétés de bourse « sont également seules chargées de la cession de ces valeurs sous réserve des dispositions du quatrième alinéa ci-dessous ».

Ce texte dispose dans son troisième alinéa : « Les sociétés de bourse peuvent se porter contrepartie, négocier des contrats à terme et des options portant sur les valeurs mobilières et gérer des portefeuilles de valeurs mobilières. Elles peuvent aussi placer ces valeurs en se portant du croire sous les conditions de l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative et au contrôle des établissements de crédit. »

Nous réintroduisons là un élément qui figurait déjà dans le texte du Gouvernement.

Enfin, le quatrième alinéa réintroduit le texte de la loi de 1964 concernant les exceptions au monopole de cession défini à l'article 2. De la sorte, le lecteur connaîtra immédiatement les exceptions aux principes qui viennent d'être proclamés.

Cet alinéa fait, bien évidemment, référence au deuxième alinéa, puisque la loi de 1964 ne visait que le monopole de la cession, sans toucher à celui de la négociation.

Ce texte est ainsi rédigé : « Les dispositions du deuxième alinéa ci-dessus ne sont applicables ni aux cessions effectuées entre deux personnes physiques, ni à celles effectuées entre deux sociétés... » Je ne donne pas lecture de l'ensemble de ce paragraphe. Toutes les exceptions de la loi de 1964 y figurent. Si vous l'adoptez - ce que je souhaite - vous modifierez ainsi l'article 22, par référence à l'ancienne loi de 1964.

Par ailleurs, vous constaterez - cela vous expliquera tout à fait la mécanique que souhaite adopter la commission des lois - que l'article 2 sera consacré aux sanctions. Par conséquent, à un article de définition comprenant des exceptions fait immédiatement suite un article relatif aux sanctions.

M. le président. La parole est à M. le ministre, pour défendre le sous-amendement n° 80.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement est sensible à l'amélioration apportée par l'amendement de la commission des lois dans la définition du champ d'application du monopole des sociétés de bourse.

Il constate également que cet amendement permet d'introduire dans le projet de loi l'ensemble des dispositions relatives aux sociétés de bourse sans renvoyer à la loi de finances rectificative de 1964, ce qui constitue incontestablement une amélioration rédactionnelle.

Le Gouvernement est donc prêt à accepter cet amendement, ainsi que l'amendement n° 17 rectifié, qui sera présenté tout à l'heure et qui en est le corollaire, sous réserve que la Haute Assemblée adopte le sous-amendement n° 80.

Ce sous-amendement rédactionnel vise à supprimer l'apparente limitation des conditions de soumission à l'article 99 de la loi bancaire des sociétés de bourse résultant de la rédaction antérieure.

Des interrogations sont nées sur le sens de la dernière phrase de l'article 1^{er} du projet de loi. Certains se demandent en particulier si, pour les activités des maisons de titres autres que le placement de valeurs mobilières, en se portant du croire, les sociétés de bourse ne pourraient pas les exercer sans se placer sous les conditions de la loi du 24 janvier 1984, c'est-à-dire, en pratique, sans avoir à obtenir l'agrément du comité des établissements de crédit.

Telle n'est évidemment pas l'intention du Gouvernement qui souhaite que, quelles que soient leurs activités, les sociétés de bourse qui voudront bénéficier du statut de maisons de titres soient obligées, pour ce faire, d'obtenir l'agrément du comité des établissements de crédit.

M. le président. La parole est à M. Masseret, pour présenter l'amendement n° 68.

M. Jean-Pierre Masseret. Cet amendement a pour objet de maintenir le monopole des agents de change sur la négociation d'options portant sur les valeurs mobilières.

Il prévoit également les règles de la contrepartie et répond ainsi partiellement à une inquiétude exprimée par notre collègue M. Bourguine, par son amendement de repli n° 66.

Pour le reste, il s'agit d'une reprise du texte de loi, en précisant toutefois que ce n'est pas le placement des valeurs mobilières qui autorise l'application de l'article 99 de la loi bancaire, comme pourrait le laisser croire le second alinéa de l'article 1^{er}.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour défendre l'amendement n° 42 et pour donner l'avis de la commission sur les amendements n° 2 et 16 rectifié *bis*, le sous-amendement n° 80, ainsi que sur l'amendement n° 68.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Se référant au texte original, la commission des finances avait décidé de scinder le second alinéa de l'article 1^{er} en deux paragraphes. Ce changement formel se justifiera d'ailleurs plus clairement tout à l'heure lorsque nous évoquerons les questions de garantie.

Cela étant, la commission des lois a présenté un amendement n° 16 rectifié *bis*, sur lequel la commission des finances a émis ce matin un avis de « sagesse favorable », si j'ose dire. Je retire donc mon amendement n° 42.

M. le président. L'amendement n° 42 est retiré.

Veillez poursuivre, monsieur le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Néanmoins, dans la mesure où la rédaction proposée par la commission des lois limite le monopole des sociétés de bourse aux seules valeurs cotées et comme il s'agit d'un domaine vivant et fluctuant qui voit apparaître régulièrement de nouvelles valeurs mobilières, je souhaite poser une question au Gouvernement : dès lors qu'il s'agira de produits non cotés, ne risque-t-on pas de voir se développer un marché parallèle et, si tel est le cas, qui le gèrera ? J'aimerais connaître la réponse de M. le ministre avant de me prononcer définitivement sur l'amendement de la commission des lois.

Quant au sous-amendement n° 80, il recueille le total accord de la commission des finances dès lors qu'il a pour objet de lever une ambiguïté.

J'en viens à l'amendement n° 2. Vous ne serez pas surpris d'apprendre que la commission des finances s'y est déclarée défavorable, dans la mesure où elle a accepté la philosophie générale du projet du Gouvernement.

Quant à l'amendement n° 68, la commission l'a examiné avec intérêt. Il comporte un point qui, pour votre rapporteur, est inacceptable : à partir du moment où l'on peut considérer que l'option est un contrat, on entre tout à fait normalement dans le cadre du monopole dès lors que celle-ci est levée. Tant que l'option n'est pas levée, on ne peut toutefois intégrer ces contrats au monopole des sociétés de bourse. C'est la raison pour laquelle j'ai proposé à la commission des finances, qui a bien voulu me suivre, de donner un avis négatif à cet amendement.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur les amendements n° 2 et 68 ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement émet un avis défavorable sur l'amendement n° 2.

S'agissant de l'amendement n° 68, le Gouvernement a déjà indiqué à la Haute Assemblée, à l'occasion de la discussion des amendements précédents, sa position sur les trois derniers alinéas de ce texte. Il ne peut, par ailleurs, se rallier à l'idée contenue dans le premier alinéa, qui consisterait à donner aux sociétés de bourse le monopole de négocier les options portant sur les valeurs mobilières. En effet, sur la plupart des grands marchés du monde, ces produits sont négociables dans un cadre extérieur à la Bourse, ce qui permet d'y faire intervenir d'autres opérateurs que les sociétés de bourse et, partant, d'améliorer la liquidité du marché. Le Gouvernement émet donc un avis défavorable sur cet amendement.

Par ailleurs, je tiens à répondre à la question posée par M. le rapporteur : les valeurs cotées sont les valeurs admises à la Bourse. Mais il est toujours possible d'admettre à la Bourse de nouveaux produits et de garantir ainsi les épargnants.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je vous remercie, monsieur le ministre.

Dans ces conditions, la commission accepte l'amendement n° 16 rectifié *bis*.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 2, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

Je suis saisi d'une demande de scrutin public émanant du groupe communiste

Il va être procédé au scrutin dans les conditions réglementaires.

(Le scrutin a lieu.)

M. le président. Personne ne demande plus à voter ?...

Le scrutin est clos.

(Il est procédé au comptage des votes.)

M. le président. Voici le résultat du dépouillement du scrutin n° 16 :

Nombre des votants	317
Nombre des suffrages exprimés	254
Majorité absolue des suffrages exprimés	128

Pour l'adoption	15
Contre	239

Le Sénat n'a pas adopté.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 80, accepté par la commission.

(Le sous-amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix, ainsi modifié, l'amendement n° 16 rectifié bis, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. L'article 1^{er} est donc ainsi rédigé et l'amendement n° 68 devient sans objet.

Article additionnel (réserve)

M. le président. Par amendement n° 43, M. Chinaud, au nom de la commission des finances, propose d'insérer, après l'article 1^{er}, un article additionnel ainsi rédigé :

« Les articles 16 et 17 de la loi de finances rectificative pour 1964 (n° 64-1278) du 23 décembre 1964 demeurent en vigueur. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Monsieur le président, je demande au Sénat de bien vouloir réserver la discussion de cet amendement jusqu'après l'examen de l'article 2

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur cette demande de réserve ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement y est favorable.

M. le président. La réserve est donc ordonnée.

Article 2

M. le président. « Art. 2. - Les négociations de valeurs mobilières admises à une bourse qui ne sont pas effectuées par des sociétés de bourse sont nulles. Leurs auteurs sont passibles des peines prévues à l'alinéa premier de l'article 408 du code pénal. »

Je suis saisi de trois amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 3, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, tend à supprimer cet article.

Le deuxième, n° 17 rectifié, déposé par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, vise à rédiger ainsi cet article :

« Les auteurs des négociations effectuées en contravention des dispositions du premier alinéa de l'article 1^{er} sont passibles des peines prévues à l'article 408 du code pénal.

« Les cessions effectuées en contravention du même article sont nulles. Leurs auteurs sont passibles d'une amende fiscale égale au double de la valeur des titres. Cette amende est recouvrée et l'instance introduite est jugée comme en matière d'enregistrement.

« La nullité prévue au deuxième alinéa du présent article reste sans effet sur les impositions établies à raison des cessions. Les infractions aux dispositions du même alinéa sont constatées par les agents de l'administration des impôts.

« L'article 6 de l'ordonnance n° 59-247 du 4 février 1959 relative au marché financier demeure abrogé. »

Cet amendement est assorti d'un sous-amendement n° 86, présenté par le Gouvernement et ayant pour objet de supprimer le dernier alinéa du texte proposé pour l'article 2.

Enfin, le troisième amendement, n° 69, présenté par MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés, tend à rédiger ainsi la première phrase de cet article :

« Les négociations de valeurs mobilières qui ne sont pas effectuées par des sociétés de bourse sont nulles, hormis les cas prévus aux articles 16 et 17 de la loi de finances rectificative pour 1964 (n° 64-1278) du 23 décembre 1964. »

La parole est à M. Vizet, pour défendre l'amendement n° 3.

M. Robert Vizet. L'article 2 définit les sanctions applicables en cas de non-respect du monopole des sociétés de bourse.

Mais je m'interroge sur l'efficacité d'un tel article lorsque le rapporteur de la commission des finances écrit, à la page 92 de son rapport : « Dans sa rédaction, le présent article fait clairement apparaître à quel point il est difficile de cerner avec précision le monopole des agents de change, et donc des futures sociétés de bourse. »

En fait, dans cette affaire, le Gouvernement nous demande de voter une sanction applicable en cas de non-respect du monopole, tout en considérant - c'est M. le rapporteur de la commission des finances qui l'écrit - qu'« il paraît difficile de prévoir une sanction de nullité pour des négociations qui peuvent aboutir à une transaction ne relevant pas du monopole des sociétés de bourse. »

Tout cela n'est pas très sérieux ! C'est la raison pour laquelle nous proposons la suppression de l'article 2.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 17 rectifié.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Cet amendement est la conséquence, en quelque sorte, des définitions que j'ai eu l'honneur de présenter pour l'article 1^{er}.

L'article 2 du projet de loi dispose, d'une part, que « Les négociations de valeurs mobilières admises à une Bourse qui ne sont pas effectuées par des sociétés de bourse sont nulles. » La sanction prévue est donc la nullité. Je ne reviens pas sur ce que j'ai dit quant à la nullité des négociations par opposition à la nullité des cessions.

Ce même article dispose, d'autre part, que « leurs auteurs sont passibles des peines prévues à l'alinéa premier de l'article 408 du code pénal ».

Figurent donc, dans cet article 2, la sanction civile et la sanction pénale.

L'amendement qui vous est proposé par la commission des lois se rattache directement aux définitions qui ont été données à l'article 1^{er}.

« Les auteurs des négociations effectuées en contravention des dispositions du premier alinéa de l'article premier sont passibles des peines prévues à l'article 408 du code pénal. »

Tout le monde est donc prévenu : ceux qui conduiront des négociations en contravention avec le monopole de la négociation sont passibles des peines prévues à l'article 408 du code pénal.

« Les cessions effectuées en contravention du même article premier sont nulles. Leurs auteurs sont passibles d'une amende fiscale égale au double de la valeur des titres. Cette amende est recouvrée et l'instance introduite et jugée comme en matière d'enregistrement. »

Les cessions qui seront nulles relèveront de deux catégories : les cessions qui résultent de négociations illicites et les cessions directes irrégulières, irrégulières parce qu'elles n'auront pas observé les exceptions reprises de la loi de 1964.

« La nullité prévue au deuxième alinéa du présent article reste sans effet sur les impositions établies à raison des cessions. Les infractions aux dispositions du même alinéa sont constatées par les agents de l'administration des impôts. »

« L'article 6 de l'ordonnance n° 59 - 247 du 4 février 1959 relative au marché financier demeure abrogé. »

M. le président. La parole est à M. le ministre, pour défendre le sous-amendement n° 86.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement se réjouit de voir, monsieur le rapporteur pour avis, que votre amendement améliore sensiblement le texte qu'il vous proposait.

Comme je l'indiquais lors de la discussion de l'amendement n° 16 rectifié, le Gouvernement est favorable à votre amendement n° 17 rectifié. Néanmoins, il considère que son dernier alinéa trouverait mieux sa place dans un article d'abrogation de caractère général. C'est pourquoi il suggère un sous-amendement qui tendrait à supprimer le dernier alinéa de cet article 2 et à le reporter à l'article 22.

M. le président. La parole est à M. Masseret, pour défendre l'amendement n° 69.

M. Jean-Pierre Masseret. L'article 2 prévoit une sanction de nullité pour les seules négociations de valeurs cotées réalisées par les intermédiaires autres que des sociétés de bourse. Ainsi, il laisse entendre que le développement d'une activité de négociation pour les valeurs non admises en bourse serait possible.

Aussi, l'amendement n° 69 vise à considérer que toute négociation sur les valeurs mobilières cotées ou non cotées est nulle hormis les cas prévus aux articles 16 et 17 de la loi de finances rectificative pour 1984. Il précise donc le champ exact du monopole de négociation et les sanctions applicables en cas de non-respect de ce monopole par les intermédiaires.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je commencerai par l'amendement n° 3 de nos collègues communistes. Au demeurant, il est de source que je considère comme excellente, puisqu'il s'agit du rapport de la commission des finances !

M. Robert Vizet. Vous voyez qu'on travaille sérieusement !

M. Roger Chinaud, rapporteur. Mais, dans ce cas-là, monsieur Vizet, permettez-moi de vous dire qu'il faut regarder l'ensemble des explications sur l'article !

Le Sénat ne sera sans doute pas surpris que la commission des finances ait donné un avis défavorable à l'amendement de nos collègues communistes, puisque sa logique consiste à nous empêcher de légiférer sur cette matière importante.

M. Robert Vizet. Là, vous exagérez !

M. Roger Chinaud, rapporteur. Avec l'amendement n° 69, notre collègue M. Masseret, les membres du groupe socialiste et apparenté, mélangent à nouveau, je crois, les négociations et les cessions, et réintroduisent de l'ambiguïté dans ce texte. C'est la raison pour laquelle, ce matin, la commission des finances lui a donné un avis défavorable.

L'amendement n° 17 rectifié de la commission des lois se situe tout à fait dans la veine de l'amendement que nous avons adopté tout à l'heure à l'article 1^{er}. Il représente un apport très positif et éclaire le fond du problème. La commission des finances lui a donc donné un avis favorable.

En revanche, en ce qui concerne le sous-amendement n° 86, j'ai envie de poser une question au Gouvernement. Ne sommes-nous pas en présence de cette première opération que l'on apprend quand on fait de l'algèbre au lycée et qui consiste à dire : moins par moins, cela fait plus ? Mais je serais étonné que mon collègue M. Jolibois n'insistât pas sur ce point.

Je me demande en effet, après m'en être entretenu en aparté avec lui, et alors que l'on vient de replacer en début de texte un certain nombre de dispositions prévues dans l'ordonnance n° 59-247 de 1959, si le fait de ne pas préciser que l'article 6 de cette ordonnance demeure abrogé ne va pas, en réalité, conduire au résultat contraire. C'est mon premier sen-

timent, mais je laisse à mon collègue de la commission des lois le soin de répondre, sans aucun doute, au ministre sur ce point.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Vous comprendrez que le Gouvernement rejette l'amendement n° 3 puisque son adoption entraînerait la disparition de notre texte.

Monsieur Masseret, les précisions apportées par l'amendement n° 17 rectifié me paraissent suffisantes et assez claires pour que le Gouvernement demande le retrait de votre amendement n° 69, qui ne paraît pas s'imposer à partir du moment où l'amendement présenté par M. le rapporteur de la commission des lois est accepté.

M. Jean-Pierre Masseret. Je retire mon amendement.

M. le président. L'amendement n° 69 est retiré.

Monsieur le ministre, M. le rapporteur vous a interrogé sur votre sous-amendement n° 86.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je ne veux pas ouvrir un long débat. Si vraiment vous estimiez souhaitable le maintien de l'amendement n° 17 rectifié dans sa totalité, le Gouvernement s'en remettrait à la sagesse du Sénat.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je remercie M. Chinaud d'avoir fait allusion à une règle mathématique, car le droit s'y apparente souvent ! (*Sourires.*)

Nous avons effectivement repris l'ensemble des dispositions de la loi de 1964 en les insérant dans l'article 1^{er}. Par conséquent, la commission des lois vous proposera tout à l'heure - elle devrait normalement être suivie, selon toute logique - d'abroger la loi de 1964, qui n'a plus d'objet étant donné que nous la reprenons dans cette nouvelle loi.

Or, la loi de 1964 elle-même contenait une disposition aux termes de laquelle : « L'article 6 de l'ordonnance du 4 février 1959 relative aux marchés financiers est abrogé. »

Par conséquent, en demandant tout à l'heure au Sénat d'abroger la loi de 1964, je demanderai l'abrogation de l'abrogation. C'est pourquoi il me semble plus logique d'écrire - de toute manière cela ne nuit pas - : « L'article 6 de l'ordonnance du 4 février 1959 relative aux marchés financiers demeure abrogé. » Peut-être penserez-vous que cette formulation est trop juridique, mais je pense me sauver en disant qu'elle est algébrique ! (*Sourires.*)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 3, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

(*L'amendement n'est pas adopté.*)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 86.

M. Emmanuel Hamel. Je vote contre, au nom de l'algèbre et de la raison !

(*Le sous-amendement n'est pas adopté.*)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 17 rectifié, accepté par la commission et pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(*L'amendement est adopté.*)

M. le président. En conséquence, l'article 2 est ainsi rédigé.

Article additionnel (*suite*)

M. le président. Nous en revenons à l'amendement n° 43, qui avait été précédemment réservé.

Je rappelle qu'il tend à insérer, après l'article 1^{er}, un article additionnel ainsi rédigé : « Les articles 16 et 17 de la loi de finances rectificative pour 1964 (n° 64-1278) du 23 décembre 1964 demeurent en vigueur. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Mes chers collègues, votre commission des finances avait elle aussi trouvé préférable, pour une meilleure compréhension du texte, d'introduire, aussitôt après l'article 1^{er}, la référence aux articles 16 et 17 de la loi de finances rectificative pour 1964, afin de bien préciser qu'ils demeuraient en vigueur. Toutefois, cet amendement n° 43 étant satisfait par les votes précédemment émis par le Sénat, je le retire.

M. le président. L'amendement n° 43 est retiré.

Article 3

M. le président. « Art. 3. - Les sociétés de bourse sont responsables à l'égard de leurs donneurs d'ordres de la livraison et du paiement de ce qu'ils vendent et achètent sur le marché. » (*Adopté.*)

Article 4

M. le président. « Art. 4. - Les sociétés de bourse sont agréées par le conseil des bourses de valeurs dans les conditions fixées par le règlement visé à l'article 6.

« Elles doivent présenter des garanties suffisantes notamment en ce qui concerne la composition et le montant de leur capital, leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants, ainsi que les dispositions propres à assurer la sécurité des opérations de la clientèle. »

Sur cet article, je suis saisi de trois amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 4, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, a pour objet de supprimer cet article.

Le deuxième, n° 18, déposé par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, tend, dans le premier alinéa de ce même article, à remplacer le mot : « visé » par le mot : « mentionné ».

Enfin, le troisième, n° 19, également présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, vise, après le premier alinéa de ce même article, à insérer un alinéa nouveau ainsi rédigé :

« Les décisions prises par le conseil en application du premier alinéa ci-dessus peuvent être déferées à la cour d'appel de Paris statuant en chambre du conseil, à la demande de la société, du commissaire du Gouvernement ou de la commission des opérations de bourse. »

La parole est à M. Vizet, pour défendre l'amendement n° 4.

M. Robert Vizet. Avec l'article 4, nous abordons, en fait, le deuxième point essentiel de ce projet de réforme des bourses de valeurs.

En effet, comme le reconnaît d'ailleurs M. le rapporteur, cet article consacre la disparition de toute intervention de l'Etat en matière d'admission ou de nomination de nouveaux membres de bourse. Ainsi, l'Etat ne détiendrait plus le pouvoir de créer ou de supprimer des offices.

Les « requins de la finance » s'en réjouiront, qui pourront désormais nager en toute tranquillité dans les marais boursiers.

Certes, il faut bien considérer que jusqu'à présent l'Etat n'a pas joué suffisamment son rôle pour freiner la spéculation boursière. Il en avait pourtant les moyens, mais c'est la volonté politique qui a manqué. Ce sont ces moyens que nous tenons à préserver en proposant la suppression de cet article 4.

Quant aux « garanties suffisantes » dont vous faites état, monsieur le rapporteur, j'aurais tendance à dire, fort des événements boursiers récents, qu'en ce domaine il faut savoir raison garder.

En réalité, vous nous révélez ce qu'est le but essentiel de ce projet de loi, qui fonde d'ailleurs notre opposition, lorsque vous écrivez, à la page 95 de votre rapport : « Une telle structure » - vous parlez du monopole d'Etat pour l'accès à la profession - « ne permet cependant pas de répondre aux

impératifs de l'échéance de 1992. Les principes de liberté d'établissement et de prestation de services étant à la base de la création du marché européen des capitaux » - le mot est lâché - « il est en effet prévisible que de nombreux opérateurs de la Communauté souhaiteront pouvoir exercer sans contrainte leurs activités sur le marché français. Dans cette optique, la notion de monopole d'Etat est donc amenée à disparaître. »

Oui, décidément, monsieur le rapporteur, messieurs de la droite, vous n'aimez l'Etat que comme « béquilles du capital », comme l'a écrit mon ami Anicet Le Pors !

Cet article 4, c'est la fuite en avant dans l'intégration européenne. Mais cette intégration, que vous appelez de vos vœux, ce n'est pas l'indépendance de la France, ce n'est pas l'indépendance vis-à-vis des Etats-Unis, mais, au contraire, plus de parts de marchés européens réservées aux multinationales américaines.

Ce n'est pas non plus la déconnexion vis-à-vis de Wall Street ; c'est la libre circulation des capitaux, comme vous nous le confirmez par écrit, monsieur le rapporteur, libre circulation vingt-quatre heures sur vingt-quatre.

Ce n'est pas la coopération contre la spéculation et pour la croissance, c'est la surenchère dans l'austérité, la domination économique de la République fédérale d'Allemagne et l'affaiblissement du franc au profit du mark.

D'ailleurs, les événements boursiers de la semaine dernière prouvent combien les communistes ont raison : il n'y a pas d'issue à la crise si l'on ne s'attaque pas à la loi de l'argent et aux exigences de la rentabilité financière.

Si chute il y eut récemment, elle a été d'autant plus importante que la place financière de Paris a été mise par le précédent gouvernement en prise directe avec celle de Londres. Nous sentons bien, aujourd'hui, l'embarras - pour ne pas dire davantage - de nos collègues socialistes. Un tiers des actions sont ou étaient entre les mains de financiers étrangers, principalement anglo-saxons et japonais. Eh bien ! le 23 octobre, ils vendaient pour faire face à leurs pertes sur leur propre bourse.

Et vous, vous nous proposez, avec cet article 4, de permettre l'amplification d'un tel phénomène ! Quelle légèreté ! A moins que l'on ne vise autre chose que l'intérêt national !

Ainsi, les banques allemandes ont engrangé 1,5 milliard de francs uniquement au cours de la semaine dernière. Interrogés sur leurs propres gains, les banquiers français, eux, sont restés discrets.

L'ex-P.-D.G. de Paribas possède un trésor de 300 millions de francs pour effectuer des « raids ». La compagnie financière de Presbourg, de M. Lagardère, aligne 750 millions de francs. Son directeur indiquait, le 23 octobre, au *Figaro* : « La baisse des prix peut accélérer nos achats. » Je pourrais citer bien d'autres exemples.

En vérité, à la grande satisfaction des Etats-Unis, le système monétaire européen fonctionne comme un parachute du dollar. Par son biais, une partie notable de l'endettement américain est transférée en Europe, ce qui gonfle la masse de monnaie en circulation et ravive l'inflation. Dans ce contexte, notre pays est particulièrement vulnérable. Vous comprendrez donc que nous proposons la suppression de l'article 4 et que nous demandions au Sénat de se prononcer par scrutin public.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre les amendements n° 18 et 19.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. L'amendement n° 18 est d'ordre rédactionnel, monsieur le président. Ce n'est pas une coquetterie : je propose de remplacer le mot « visé » par le mot « mentionné ». (*Sourires.*)

L'amendement n° 19 me donne l'occasion de traiter tout de suite du problème général de la compétence. Le projet de loi initial n'évoquait pas l'appel des décisions de l'ensemble des organismes prévus par le projet de loi. La commission des lois - c'est son rôle - a donc soulevé le problème, démarche qui a pour mérite essentiel de nous forcer dès maintenant à traiter cette question. (*M. le ministre délégué sourit.*)

En effet, tout le monde reconnaît désormais qu'un organisme professionnel va prendre des décisions extrêmement graves dans leur principe, puisqu'il va pouvoir agréer ou non de nouvelles sociétés de bourse.

Il est donc normal que les sociétés privées qui revendiquent le droit de négocier, de participer à l'ensemble de l'activité boursière puissent se pourvoir en appel devant une juridiction au cas où cet organisme professionnel leur refuserait ce droit.

Les sanctions que nous allons édicter frapperont les sociétés qui auront transgressé la réglementation, mais aussi - nous le verrons plus loin - les hommes qui vont participer à la vie importante des marchés de l'ensemble des bourses.

Il est normal, dès lors, de prévoir un droit d'appel, car si le Gouvernement avait bien pensé qu'il y aurait un tel droit, il n'aurait pas précisé devant quelle juridiction il s'exercerait.

On pouvait penser que, à cet égard, on appliquerait l'ancienne jurisprudence - elle avait donné lieu à des discussions complexes - selon laquelle la chambre syndicale des agents de change détenait une partie de la délégation de la puissance publique lorsqu'elle prenait des décisions. Par conséquent, pour attaquer ses décisions, il fallait aller devant le Conseil d'Etat, puisque la vocation de la chambre syndicale est une vocation nationale.

La commission des lois - j'espère beaucoup vous convaincre, mes chers collègues - à l'instar de ce qu'elle a prévu, notamment pour le conseil de la concurrence, a choisi délibérément de retenir la compétence de l'ordre judiciaire, d'abord, pour le droit des hommes, ensuite pour le droit des sociétés privées. Il se trouve que c'est la cour d'appel de Paris, puisque le conseil des bourses est à Paris.

Cela étant, s'agissant de tout le contentieux du règlement que le conseil des bourses définira, elle souhaite qu'il reste du ressort du Conseil d'Etat.

Je me souviens, d'ailleurs, que la plate-forme de la majorité de mars 1986 prévoyait que tout le droit économique et tout le droit des hommes allaient revenir dans le bloc de compétences de l'ordre judiciaire.

Que souhaite la commission des lois, qui estime être dans son rôle en voulant définir les compétences juridiques ? Encore une fois, que ce qui concerne le règlement relève du Conseil d'Etat.

Tout à l'heure, j'entendais M. le ministre en parler ainsi : « Une juridiction qui n'a pas démerité. Ne lui retirez pas ses compétences ! » Le Conseil d'Etat, surtout dans mon esprit, ne démerite jamais.

Simplement, alors que nous allons discuter, dans une semaine ou deux, de la modification des structures du Conseil d'Etat et que l'une des raisons données pour envisager la création de cours d'appel et de tribunaux dans tout le pays est l'engorgement du Conseil d'Etat, le fait de rendre ce dernier compétent s'agissant des dispositions en cause ne me paraît pas s'imposer.

L'important - c'est vrai - c'est que l'on parle du droit d'appel. Moins important - je le reconnais - est de décider devant quelle juridiction il s'exerce.

Mais puis-je vous donner un autre argument ? La solution que je propose a le mérite d'affirmer le pouvoir unificateur de la Cour de cassation. En effet, dans le texte que nous examinons, plusieurs juridictions vont être concernées : les juridictions commerciales, avec le droit des sociétés ; les juridictions pénales, qui vont avoir à se prononcer sur tous les délits que nous étudierons tout à l'heure ; les juridictions prud'homales, dans le cas où des employés se présenteraient devant le conseil des prud'hommes.

C'est une grande unification, un bloc de compétences que la commission des lois vous demande d'accepter ; c'est d'admettre que l'ordre judiciaire, chapeauté par la Cour de cassation, pourra régler l'ensemble des problèmes qui se posent. Quels sont-ils ?

Lorsqu'une société ne sera pas agréée, elle pourra faire appel devant la cour d'appel de Paris. Lorsqu'une sanction disciplinaire sera prononcée, l'intéressé pourra également faire appel devant la cour d'appel de Paris si la sanction lui paraît trop grave ou injustifiée.

J'ai posé le problème à l'occasion de ce premier amendement. En effet, il est bien certain, mes chers collègues, que si vous admettez la compétence de la juridiction administrative cette fois-ci, vous l'admettez dans tous les cas. En revanche, si vous acceptez ce que vous propose la commission des lois - elle s'est d'ailleurs prononcée sur ce point à l'unanimité -, vous admettez, comme vous l'avez admis, je vous le rappelle, dans le domaine de la concurrence, le bloc de compétences de l'ordre judiciaire. La cour d'appel de Paris et la

Cour de cassation seront donc compétentes pour l'ensemble des problèmes en cause, à l'exception - c'est normal - des contentieux relatifs au règlement qui sera édicté. En effet, là, le Conseil d'Etat sera bien dans son rôle de laboratoire administratif français : il devra vérifier les textes très importants qui s'appliqueront puisqu'ils régleront le marché.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur les amendements nos 4, 18 et 19 ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. En ce qui concerne l'amendement n° 4, monsieur Vizet, s'agissant d'un texte technique, et pour respecter la tradition de courtoisie qui prévaut au Sénat, on ne peut pas laisser dire des choses qui paraissent fausses, incorrectes et choquantes.

Monsieur Vizet, qualifier de « requins » de la finance la compagnie des agents de change, les agents de change, les employés des charges qui sont un exemple quasi unique au monde de par leur qualité et la totale solidarité qui joue entre eux précisément dès l'instant où une faute leur est reprochée est incorrect, faux et excessif, et donc, comme le disait Talleyrand, insignifiant !

M. Robert Vizet. C'est votre interprétation de mes propos !

M. Roger Chinaud, rapporteur. Il est inadmissible d'essayer de convaincre une assemblée parlementaire en utilisant l'invective et en trahissant purement et simplement la vérité.

Personnellement, au moment même où cette profession tout à fait prestigieuse va disparaître et sera remplacée par de nouvelles sociétés de bourse, j'estime que je n'avais pas le droit, au nom de la commission des finances du Sénat et de sa tradition, de laisser injustement attaquer une profession qui, sur le plan de l'honneur et de la qualité, n'a jamais eu à rougir, bien au contraire, de la façon dont elle a accompli la mission que lui a confiée l'Etat.

M. Emmanuel Hamel et plusieurs sénateurs du R.P.R. Très bien !

M. Roger Chinaud, rapporteur. Pour cette raison, mais aussi pour d'autres, puisque votre logique vous conduit à refuser ce texte, la commission des finances s'oppose à cet amendement que vous qualifiez vous-même de coordination.

Sur l'amendement n° 18, rédactionnel, de la commission des lois, la commission des finances émet un avis favorable puisque, aussi bien, il s'agit d'améliorer et de préciser le texte.

J'en viens à l'amendement n° 19 que mon collègue M. Jolibois vient de défendre, comme tous ses dossiers, avec grand talent. Néanmoins, comme il le sait, j'expliquerai au Sénat pourquoi la commission des finances est d'un avis tout à fait opposé.

Pourquoi le juge administratif ? Au demeurant, vous me permettez une première remarque. Il ne faut pas laisser supposer, à l'occasion de ce débat - idée qui serait fautive à mon avis - qu'en ce moment, et en fonction du texte qui nous est proposé de surcroît, toute possibilité d'appel serait exclue.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Non !

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je vous prie de m'excuser, monsieur le rapporteur pour avis. Vous y avez fait allusion mais je sais que, dans un certain nombre d'esprits, si j'en juge par les articles que j'ai lus, le doute subsiste.

Ce n'est pas parce que l'on ne mentionne pas explicitement la possibilité d'appel - principe de notre droit français - dans un texte, que, brutalement, toute possibilité d'appel se trouverait suspendue. Elle existe et elle s'applique aux décisions prises par la chambre syndicale des agents de change. Personne n'a parlé de la supprimer. Par conséquent, l'appel est toujours possible devant le juge administratif.

Quant à l'argument se fondant sur l'engorgement des tribunaux administratifs - certes la commission des lois ne l'avance que de façon complémentaire - je vous répons tout de suite que, engorgés pour engorgés, les tribunaux civils le sont tout autant que les tribunaux administratifs ! Elus de la capitale, chaque fois que nous sommes amenés à donner conseil à quelqu'un ayant affaire à la cour d'appel de Paris et qui vient nous consulter, nous lui répondons qu'en matière d'engorgement, celle-ci a de quoi se satisfaire, si je puis dire.

Je reviens donc sur le fond du problème : pourquoi un juge administratif ? Tout simplement parce que c'est l'état actuel du droit français. Certes, le Parlement peut tout faire,

sauf, nous disait le doyen Vedel, voilà fort longtemps, lorsqu'il enseignait le droit constitutionnel en première année, changer un homme en femme et changer l'arithmétique ! Par conséquent, nous pouvons parfaitement modifier la législation en vigueur.

En l'état actuel du droit français, le juge administratif est compétent dès lors qu'il s'agit de traiter les problèmes relatifs aux organismes professionnels.

Le projet de loi précise bien, lorsqu'il définit le conseil des bourses, qu'il s'agit d'un organisme professionnel. Nous sommes dans le droit-fil de notre logique : ces matières relèvent du juge administratif.

Par ailleurs, il s'agit d'un organisme professionnel collégial. Cette appellation même justifie la compétence du Conseil d'Etat puisque le conseil des bourses va devenir un organisme collégial à compétence nationale. Le Conseil d'Etat est donc directement compétent en l'état actuel du droit.

Mon troisième argument se fondera sur la nature des décisions qui seront prises par ce conseil des bourses. Ces décisions, selon la commission des finances, sont des actes administratifs ; ont d'ailleurs été reconnues comme tels les décisions de la chambre syndicale des agents de change que le conseil des bourses va remplacer. Il en a d'ailleurs été jugé ainsi, non seulement dans un arrêt du Conseil d'Etat que j'ai cité - arrêt Woetglin de 1984 - mais également - je suis remonté moins loin que mes collègues de la commission des lois dans mes références - dans la décision du 26 mars 1975 prise par le tribunal de grande instance de Paris dans l'affaire *Canon Street Investment Limited* contre la chambre syndicale de la compagnie des agents de change. Le tribunal de grande instance de Paris avait bien considéré que la décision prise par la chambre syndicale était un acte de nature administrative et que, en conséquence, c'était bien le juge administratif qui était compétent.

Il s'agit là, c'est vrai, d'un problème important qui, au demeurant, peut marquer une évolution du droit. Mais toute évolution n'est pas forcément positive.

Je résume donc la position de la commission des finances : il s'agit d'un organisme professionnel à compétence nationale ; ses décisions ont été, jusqu'à maintenant, jugées par l'ensemble de la jurisprudence tant administrative que civile comme étant des actes administratifs. Cela justifie donc, selon moi, la compétence générale des tribunaux administratifs pour les décisions que le conseil des bourses sera amené à prendre.

C'est pourquoi, en le regrettant bien entendu pour M. Jolibois et nos collègues de la commission des lois, la commission des finances a émis un avis défavorable sur l'amendement n° 19 de la commission des lois.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Monsieur le président, le Gouvernement, après avoir entendu les deux rapporteurs, partage l'avis du rapporteur de la commission des finances s'agissant de ces trois amendements.

J'ajouterai simplement, à l'intention de M. le rapporteur de la commission des lois, concernant la comparaison à laquelle il s'est livré avec le conseil de la concurrence que - il doit le reconnaître avec moi - comparaison n'est pas raison.

En effet, s'agissant du conseil de la concurrence, vous avez pris un exemple qui concerne toutes les sociétés, tous les consommateurs français. Dans ces conditions, on peut imaginer que l'appel se fasse devant la cour d'appel de Paris.

Au contraire, comme l'a excellemment dit M. le rapporteur de la commission des finances, le cas qui nous occupe concerne des organismes professionnels, dont les décisions relevaient jusqu'à présent du tribunal administratif. Par conséquent, droit d'appel, oui, mais auprès du tribunal administratif.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 4, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

Je suis saisi d'une demande de scrutin public émanant du groupe communiste.

Il va être procédé au scrutin dans les conditions réglementaires.

(Le scrutin a lieu.)

M. le président. Personne ne demande plus à voter ?...

Le scrutin est clos.

(Il est procédé au comptage des votes.)

M. le président. Voici le résultat du dépouillement du scrutin n° 17 :

Nombre des votants	314
Nombre des suffrages exprimés	219
Majorité absolue des suffrages exprimés	110
Pour l'adoption	17
Contre	202

Le Sénat n'a pas adopté.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 18, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 19, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

(Après une épreuve à main levée, déclarée douteuse par le bureau, le Sénat, par assis et levé, n'adopte pas l'amendement.)

M. le président. Je vais mettre aux voix l'article 4.

M. Jean-Luc Bécart. Je demande la parole, pour explication de vote.

M. le président. La parole est à M. Bécart.

M. Jean-Luc Bécart. Nous considérons qu'il est complètement illusoire de croire ou de faire croire, comme M. le rapporteur et M. le ministre, que l'accélération de l'intégration européenne proposée comme parade à la crise va renverser la tendance. C'est encore une question fondamentale sur laquelle nous prenons date, non seulement avec la droite mais également avec nos collègues socialistes.

M. Emmanuel Hamel. Ils en « prennent », ce soir !

M. Jean-Luc Bécart. Je prends date seulement, monsieur Hamel. Je ne suis pas agressif comme vous !

M. Emmanuel Hamel. De la douceur !

M. Jean-Luc Bécart. Un système monétaire européen plus intégré, sous la houlette de la monnaie régionale qu'est le mark, conduirait inmanquablement la France à dépendre encore plus étroitement des Etats-Unis.

Au lieu de servir de « béquille » aux Etats-Unis, le système monétaire européen pourrait être l'instrument d'une coopération visant à favoriser l'emploi et la croissance dans chaque pays. Mais à vous entendre, monsieur le ministre, monsieur le rapporteur, on saisit combien cette politique est incompatible avec la renonciation au privilège, pour chaque Etat, de garder la maîtrise de sa politique monétaire. C'est précisément parce que les gouvernements de la France ont branché Paris sur le marché financier mondial, qui finit par n'être plus qu'une extension de Wall Street, que la machine boursière s'est emballée, faisant des ravages sur l'économie réelle.

Nous proposons que le S.M.E. cesse de fonctionner au seul service des financiers des groupes multinationaux. Nous ne voulons pas faire de la Bourse de notre pays le « porte-avion » de Wall Street.

Vous avez fait, vous, avec cet article 4, le choix des financiers des groupes multinationaux. Et ce ne sont pas les propos injurieux, et d'ailleurs hors sujet, que vous venez d'adresser, monsieur le rapporteur, avec un à-propos plus que douteux, à mon ami Robert Vizet qui y changeront quoi que ce soit : cet article 4, nous le rejetons.

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'article 4, modifié.

(L'article 4 est adopté.)

CHAPITRE II

Le conseil des bourses de valeurs

M. le président. Par amendement n° 20, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans l'intitulé de cette division, de remplacer le mot : « Le » par le mot : « Du ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Il s'agit d'un amendement rédactionnel, monsieur le président.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Favorable !

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Favorable également, monsieur le président.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° mission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. L'intitulé du chapitre II est donc ainsi modifié.

Article 5

M. le président. « Art. 5. - Il est institué un organisme professionnel doté de la personnalité morale dénommé « conseil des bourses de valeurs » composé de dix membres élus par les sociétés de bourse, d'un représentant des sociétés émettrices et d'un représentant des personnels employés par les sociétés de bourse et par l'institution financière spécialisée visée à l'article 9. Les membres du conseil sont désignés dans des conditions fixées par décret. Un commissaire du Gouvernement est nommé auprès du conseil par le ministre chargé de l'économie.

« Le conseil élit parmi ses membres un président. Les décisions du conseil sont prises à la majorité. En cas de partage des voix, celle du président est prépondérante. »

Je suis saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 5, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, vise à supprimer cet article.

Le second, n° 21, déposé par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, tend à rédiger ainsi cet article :

« Il est institué un organisme professionnel doté de la personnalité morale dénommé « conseil des bourses de valeurs ». Cet organisme est constitué de dix membres élus par les sociétés de bourse, d'un représentant des sociétés émettrices de valeurs mobilières admises à la négociation par le conseil et d'un représentant des personnels employés par les sociétés de bourse et par l'institution financière spécialisée mentionnée à l'article 9. Un commissaire du Gouvernement est nommé auprès du conseil par le ministre chargé de l'économie.

« Un décret en Conseil d'Etat fixe les conditions d'élection et de désignation des membres du conseil et la durée de leur mandat, ainsi que les conditions de quorum et de représentation d'un membre absent.

« Le conseil élit parmi ses membres un président. Les décisions du conseil sont prises à la majorité. En cas de partage des voix, celle du président est prépondérante.

« Les membres du conseil des bourses de valeurs sont tenus au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues à l'article 378 du code pénal. »

Cet amendement est affecté de trois sous-amendements présentés par M. Chinaud, au nom de la commission des finances.

Le premier, n° 85, a pour objet de compléter le premier alinéa du texte proposé par l'amendement n° 21 de la commission des lois pour cet article par la phrase suivante : « Il a la faculté de demander une deuxième délibération dans des conditions qui seront précisées par décret. »

Le deuxième, n° 44 rectifié, vise à compléter *in fine* ce même texte par un alinéa nouveau ainsi rédigé :

« Le conseil est chargé de représenter collectivement toutes les sociétés de bourse pour faire valoir leurs droits et intérêts communs. »

Enfin, le troisième, n° 45 rectifié, tend également à compléter *in fine* ce texte par un alinéa nouveau ainsi rédigé :

« L'examen des recours contre les décisions du conseil des bourses de valeurs est de la compétence du juge administratif. »

La parole est à M. Vizet, pour défendre l'amendement n° 5.

M. Robert Vizet. Monsieur le rapporteur, je voudrais vous donner une précision : quand je parle des « requins de la finance », je vise non pas les agents de change, mais les personnes qui détiennent les plus gros paquets d'actions et qui donnent des ordres dans tous les sens, en vue, notamment, de spéculer. C'est évident. De ce point de vue, la courtoisie de notre rapporteur a été prise en défaut ; je le lui fais remarquer très courtoisement.

Cet article 5 crée un conseil des bourses de valeurs dont la fonction est d'être l'organe législatif et l'autorité suprême du marché français, succédant ainsi à la chambre syndicale des agents de change qui existe actuellement. Cet article précise la nature juridique et la composition du conseil des bourses.

Ce matin, M. le rapporteur de la commission des finances est apparu - je le dis, là encore, très courtoisement - très embarrassé au cours de son intervention. On le comprend, car le Sénat est conduit à examiner un projet de loi qui se propose de moderniser la Bourse alors que l'actualité est celle que l'on sait, à savoir deux lundis noirs successifs sur la place financière de Paris comme sur celles des pays capitalistes. M. Chinaud nous invite à traiter le sujet. Comment, nous débattons d'un projet de loi portant réforme des bourses de valeurs en dehors de l'actualité ? Comment, nous débattons de cette création du conseil des bourses de valeurs sans parler de la panique boursière actuelle ?

On a entendu le président du C.N.P.F., le ministre d'Etat, chargé de l'économie, des finances et de la privatisation, le Premier ministre, ce matin sur une radio périphérique, d'autres personnalités encore répéter ce qu'ils avaient déjà déclaré la semaine dernière : « Le mal vient des Etats-Unis, la cause c'est Wall Street. L'économie française, elle, va mieux, elle se porte bien. » On les a tous entendus dire à la fois qu'il y avait panique et que cette tempête boursière ne constituait qu'une correction technique sans incidence sur une économie mondiale fondamentalement saine.

Mais alors, si on admet que l'effondrement boursier est indépendant de la situation économique réelle comme vous le dites, monsieur le ministre, c'est l'éclatement d'une bulle spéculative. Dans cette hypothèse, il faut donc tenir aussi pour suspecte l'euphorie précédente qui avait porté la Bourse à des sommets !

Et si, comme vous le pensez, monsieur le ministre, messieurs les rapporteurs, les marchés financiers sont efficaces et réunissent toutes les conditions favorables à une information pertinente pour prendre des décisions rationnelles, alors, ce qui se passe aujourd'hui à la Bourse devrait être pour vous un signal, celui des évolutions économiques futures. La chute des cours devrait, par conséquent, vous renseigner sur ce qui nous attend dans un avenir très proche.

Dans ces conditions, comment ne pas relever le ridicule des déclarations actuelles tendant à affirmer que la Bourse se tromperait parce qu'on ne constaterait pas encore aujourd'hui de détérioration grave de la conjoncture mondiale ? Comment pouvez-vous concilier ces points de vue sans entacher votre crédibilité ? La philosophie du laisser-faire financier, qui inspire cet article 5 comme l'ensemble du projet, sous l'hégémonie du dollar, est totalement archaïque. C'est pourquoi nous le combattons. Votre libéralisme autoritaire en prend un sérieux coup.

Les désordres financiers actuels se déroulent-ils dans une sphère isolée, sans effet sur la marche de l'économie ? Vous avez beau le jurer, monsieur le ministre, tous les économistes voient se profiler une aggravation de la récession dont le krach actuel est le signe précurseur.

En vérité, le lien est étroit entre ce qui se passe au Palais Brongniart et la régression organisée de notre appareil productif. Pour dégager des profits destinés à la spéculation financière, on licencie, on privatise, on dérègle, on vend ou on liquide les usines, on écrase le pouvoir d'achat, moyennant quoi la consommation des ménages français a encore baissé en septembre dernier. Autant dire que l'on achète moins et que l'on ferme plus les entreprises. Vous avez beau, monsieur le ministre, effacer des statistiques les sans travail, jeunes ou moins jeunes, la baisse de l'emploi demeure une évidence cruelle. Votre texte, avec ou sans la création de ce conseil des bourses de valeurs, ne fera qu'aggraver cette situation.

Hier, un quotidien du soir nous a appris que le directeur financier de Hachette, qui gère 2 milliards de francs d'excédents de trésorerie, reconnaît que sa prudence l'a fait passer

à côté d'opérations plus « juteuses », mais considère qu'il récupère aujourd'hui ce manque à gagner. Ce quotidien ajoute : « Ce n'est pas le cas d'autres trésoriers qui, tenté par le dynamisme apparemment solide du marché des actions, s'étaient permis quelques opérations spéculatives. Ils s'en mordent aujourd'hui les doigts et refusent d'en parler. »

Eh bien, si, comme l'a écrit, dans le même quotidien d'hier, un gérant de portefeuilles indépendant : « Comparé à ce que les épargnants et les investisseurs viennent de vivre, Waterloo ne fut qu'un aimable pique-nique », le système que vous mettez en place, monsieur le ministre, c'est la Bérésina de l'économie de notre pays !

Les entreprises françaises dépendent de plus en plus des produits financiers. Vous l'avez écrit dans votre rapport, monsieur Chinaud. L'on estime entre 30 et 40 milliards de francs le recul, la semaine dernière, de la valeur des titres en portefeuille des seules entreprises industrielles. Il faut mettre fin à cet engrenage. C'est pourquoi nous vous proposons de supprimer l'article 5 du projet, par scrutin public. Ce sera le dernier que nous demanderons.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 21.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Cet amendement précise les conditions d'élection et de désignation des membres du conseil des bourses de valeurs.

Nous avons voulu préciser le fonctionnement de ce conseil et prévoir qu'un décret en Conseil d'Etat l'encadrera, en quelque sorte.

Enfin, dans le dernier alinéa, nous avons rappelé que les membres du conseil des bourses de valeurs sont tenus au secret professionnel. En effet, tout à l'heure, nous discuterons d'un article qui organisera ce que l'on appelle le « secret partagé » entre trois organismes : le conseil des bourses de valeurs, la commission bancaire et la commission des opérations de bourse. Or, bien évidemment, pour partager un secret, il est nécessaire qu'un article au moins rappelle qu'il existe.

Les peines sont celles qui sont prévues à l'article 378 du code pénal, lequel constitue, en quelque sorte, la contrepartie de la notion de secret professionnel.

M. le président. Monsieur le rapporteur, vous avez la parole pour donner l'avis de la commission sur les amendements n° 5 et 21 et pour défendre les sous-amendements n° 85, 44 rectifié et 45 rectifié.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Sur l'amendement n° 5, par coordination avec ses précédentes positions prises à l'égard de cette série d'amendements, la commission des finances donne un avis défavorable.

J'en viens à l'amendement n° 21 auquel tous nos sous-amendements sont rattachés. Incontestablement, il apporte une meilleure rédaction et une meilleure charpente à l'article, et la commission des finances y a émis un avis favorable à l'unanimité, en se réjouissant d'ailleurs que la notion de secret professionnel réapparaisse bien dès cet article.

Le sous-amendement n° 85 a trait au renforcement du rôle du commissaire du Gouvernement. A partir du moment où le monopole était transféré uniquement aux acteurs du marché financier, et puisqu'il était prévu dans le projet qu'existe un commissaire du Gouvernement, il nous a paru tout à fait opportun de renforcer, en utilisant la procédure législative, le rôle de ce commissaire du Gouvernement en l'autorisant explicitement à demander une deuxième délibération dans des conditions qui, bien entendu, doivent être précisées par décret. Il est très important que, à l'intérieur du conseil des bourses, le Gouvernement puisse, par l'intermédiaire de son commissaire, demander à tout moment une deuxième délibération. Cela va dans le sens des préoccupations exprimées par l'immense majorité de notre assemblée au sujet de la protection des épargnants et des investisseurs.

Le sous-amendement n° 44 rectifié répare ce qui semble être un oubli, et je me réfère ici à l'article 74 du code de commerce aux termes duquel la chambre syndicale des agents de change exerce la représentation collective de toutes les sociétés de bourse pour faire valoir leurs droits et intérêts communs.

Le conseil des bourses, tel qu'il est défini dans l'article que nous avons précédemment voté, est, en effet, un organisme professionnel. Certes, il a une vocation exceptionnelle qui consiste à s'occuper de la place de Paris. Mais il nous a

semblé opportun que ce conseil, organisme professionnel, soit également chargé de représenter collectivement l'ensemble des sociétés de bourse pour faire valoir leurs droits et intérêts communs. Nous aurons peut-être l'occasion d'en reparler au moment de la discussion d'un autre article de ce projet de loi.

Néanmoins, il nous a semblé utile, à partir du moment où l'article 5 définissait les missions du conseil des bourses de valeurs, d'apporter cette précision à cet article 5.

J'en viens au sous-amendement n° 45 rectifié. La commission des finances a exprimé l'idée d'aborder ce problème de la compétence du juge uniquement à l'article 5. Si j'ose dire, nous sommes dans la logique de ce que j'avais été amené à défendre lors de la discussion de l'article 4. Il s'agit de préciser que l'examen du recours contre les décisions du conseil des bourses de valeurs est de la compétence du juge administratif.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. En ce qui concerne l'amendement n° 21, le Gouvernement est sensible aux suggestions de M. le rapporteur pour avis de la commission des lois. Cet amendement apporte, en effet, des précisions intéressantes au texte du projet de loi, et le Gouvernement l'accepte.

Le sous-amendement n° 85 vise à introduire la possibilité, pour le commissaire du Gouvernement, de demander une deuxième délibération. Le Gouvernement n'y est pas opposé et s'en remet à la sagesse du Sénat pour trancher cette question.

En revanche, le sous-amendement n° 44 rectifié pose un problème de fond beaucoup plus important. Il vise à confier au conseil des bourses la responsabilité de représentation des sociétés de bourse pour faire valoir leurs droits et intérêts communs.

Le Gouvernement n'est pas favorable à cet amendement qui conduit à confondre l'organisation du marché confiée à la compétence exclusive du conseil des bourses et la défense des intérêts des sociétés de bourse. Il importe que les décisions du conseil des bourses concernant l'organisation du marché ne soient pas influencées par des considérations corporatistes.

La défense de leurs intérêts par les sociétés de bourse relève, en effet, de leur libre volonté et de leur pouvoir d'initiative. Si elles le désirent, les sociétés de bourse pourront se regrouper en associations dans les conditions de droit commun.

C'est pourquoi le Gouvernement souhaite que cet amendement soit retiré.

Quant au sous-amendement n° 45 rectifié, le Gouvernement l'accepte.

Il va de soi, dans ces conditions, que le Gouvernement s'oppose à l'amendement n° 5.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je demande à la commission des finances de bien vouloir rectifier son sous-amendement n° 85.

Il conviendrait de remplacer les mots : « Il a la faculté de demander une deuxième délibération dans des conditions qui seront précisées par décret », par les mots : « Il a la faculté de demander une deuxième délibération dans des conditions fixées par décret ».

M. le président. Monsieur le rapporteur, acceptez-vous de modifier votre sous-amendement n° 85 ainsi que vous le suggère M. le rapporteur pour avis de la commission des lois ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Très volontiers !

M. le président. Je suis donc saisi d'un sous-amendement n° 85 rectifié, présenté par M. Chinaud, au nom de la commission des finances, et tendant à compléter le premier alinéa du texte proposé par l'amendement n° 21 de la commission des lois pour l'article 5 par la phrase suivante : « Il a la faculté de demander une deuxième délibération dans des conditions fixées par décret ».

Je vais mettre aux voix l'amendement n° 5.

M. Emmanuel Hamel. Je demande la parole, contre l'amendement.

M. le président. La parole est à M. Hamel.

M. Emmanuel Hamel. Monsieur le président, mes chers collègues, au-delà des réalités financières, il y a l'Histoire dans laquelle s'insère notre action quotidienne.

Le maréchal Ney, l'un des héros de Waterloo, comme Cambronne et le général Michel, a été fusillé à quelques centaines de mètres d'ici.

Victor Hugo, dont nous savons tous par cœur le poème sur Waterloo, a siégé sur ces travées :

« Waterloo, Waterloo, Waterloo, morne plaine,
« Comme une onde qui bout dans une urne trop pleine,
« Dans ton cirque de bois, de coteaux, de vallons,
« La pâle mort mêlait les sombres bataillons ».

Je demande au Sénat de se souvenir que l'orateur du groupe communiste a osé prétendre que l'on pourrait dire de Waterloo que ce fut un aimable pique-nique ! (*Applaudissements sur les travées du R.P.R., de l'union centriste et de l'U.R.E.I.*)

M. André Duroméa. Vous n'avez rien compris !

M. Emmanuel Hamel. Respectez nos morts !

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 5, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

Je suis saisi d'une demande de scrutin public émanant du groupe communiste.

Il va être procédé au scrutin dans les conditions réglementaires.

(*Le scrutin a lieu.*)

M. le président. Personne ne demande plus à voter ?...

Le scrutin est clos.

(*Il est procédé au comptage des votes.*)

M. le président. Voici le résultat du dépouillement du scrutin n° 18 :

Nombre des votants	317
Nombre des suffrages exprimés	254
Majorité absolue des suffrages exprimés	128
Pour l'adoption	15
Contre	239

Le Sénat n'a pas adopté.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 85 rectifié, pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(*Le sous-amendement est adopté.*)

M. le président. Je vais mettre aux voix le sous-amendement n° 44 rectifié.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. J'ai bien noté, monsieur le ministre, le souci qui était le vôtre au moment de créer le conseil des bourses de valeurs de le charger exclusivement des problèmes ayant trait à l'organisation du marché.

Dans la situation actuelle, les employés de toutes les charges d'agents de change, dont la chambre syndicale, qui les représente, fait valoir les droits et intérêts communs, connaissent de manière très claire l'autorité avec laquelle il est possible de négocier une convention collective. Il est tout à fait normal que ces personnels sachent à qui ils ont affaire, dès lors qu'ils ont certains droits tout à fait légitimes à défendre, ce qui est au demeurant tout à fait sain. Je suis sûr, monsieur le ministre, que vous partagez la même approche politique, comme d'ailleurs vous l'avez partagée en tant que chef d'entreprise, si vous me permettez cette allusion personnelle.

Alors, monsieur le ministre, je vous ferai une proposition. Je précise tout d'abord que la commission des finances a voté à l'unanimité ce sous-amendement, qui, à l'origine, était un amendement. Elle tient beaucoup à ce que ce problème soit traité par la loi.

L'article 18 traitant du transfert des droits et obligations de la compagnie des agents de change à une institution financière spécialisée, je propose, monsieur le ministre, pour des motifs de coordination que je comprends tout à fait de votre part, de reprendre sous une autre forme cette disposition lors de la discussion de cet article.

En s'inspirant de ce qui est fait sur le plan bancaire, nous pourrions imposer, par la loi, la création de cette association, qui réunira l'ensemble des sociétés nouvelles appelées bourses de valeurs. Cette association serait explicitement chargée de représenter collectivement les nouvelles sociétés de bourse pour faire valoir leurs droits et intérêts communs, de telle sorte qu'il n'y ait pas un vide juridique, et vous me permettrez d'ajouter un vide social et politique, qui seraient, à mon avis, mauvais pour l'ensemble de ce projet de loi.

Sous le bénéfice de cette remarque, je suis prêt à retirer le sous-amendement n° 44 rectifié, pour que le problème de fond soit traité par un amendement que je présenterai lors de l'examen de l'article 18.

M. le président. Le sous-amendement n° 44 rectifié est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 45 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(*Le sous-amendement est adopté.*)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix, modifié, l'amendement n° 21, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

M. le président. L'article 5 est donc ainsi rédigé.

A cette heure, le Sénat voudra sans doute interrompre ses travaux pour les reprendre à vingt-deux heures. (*Assentiment.*)

La séance est suspendue.

(*La séance, suspendue à dix-neuf heures cinquante, est reprise à vingt-deux heures cinq, sous la présidence de M. Jean Chérioux.*)

PRÉSIDENTE DE M. JEAN CHÉRIOUX, vice-président

M. le président. La séance est reprise.

Nous reprenons la discussion du projet de loi relatif aux bourses de valeur.

Rappel au règlement

M. Robert Vizet. Je demande la parole, pour un rappel au règlement.

M. le président. La parole est à M. Vizet.

M. Robert Vizet. Mon rappel au règlement est fondé sur les articles 32 et suivants, relatifs à l'organisation de nos travaux.

Ce matin, M. le ministre d'Etat a témoigné de l'importance qu'il attachait à ce projet de loi, au point d'ailleurs qu'il en a déclaré d'urgence.

Cet après-midi, nous avons relevé son absence, expliquée par le fait qu'il assistait au débat organisé à l'Assemblée nationale sur les privatisations.

Ce soir, je constate qu'il n'est pas présent parmi nous. Pourrions-nous connaître les raisons de cette absence ?

Article additionnel

M. le président. Dans la discussion des articles, nous en sommes parvenus à l'article additionnel après l'article 5.

Par amendement n° 71, MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés proposent d'insérer, après l'article 5, un article additionnel ainsi rédigé :

« Le conseil des bourses de valeurs désigne un représentant au comité des établissements de crédit. »

La parole est à M. Masseret.

M. Jean-Pierre Masseret. La commission des finances n'a pas retenu cet amendement lorsqu'elle l'a examiné. Or nous estimons que les sociétés de bourse qui opteront pour le statut de maison de titres doivent avoir l'agrément des établissements de crédit, comme l'a indiqué M. le ministre lors de la discussion de l'article 1^{er}. Les sociétés de bourse entrant dans le cadre des établissements prévus par l'article 99 de la loi bancaire, elles formeront une entité suffisamment spécifique pour pouvoir être représentées au comité des établissements de crédit.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. La commission des finances a émis un avis défavorable sur cet amendement pour plusieurs raisons. La plus simple est que ce projet de loi traite de la nouvelle organisation de la place de Paris, l'article 5 concernant plus spécifiquement le rôle du conseil des bourses de valeurs.

Si nous discutons aujourd'hui de l'organisation bancaire et des établissements de crédit, cet amendement trouverait tout naturellement sa place dans le débat. Mais tel n'est pas le cas et votre proposition, monsieur Masseret, se trouve hors sujet.

Au demeurant, si le conseil des bourses de valeurs est amené à apprécier la qualité des nouvelles sociétés de bourse afin de savoir si celles-ci peuvent être agréées, vous conviendrez aisément qu'à partir du moment où ces sociétés peuvent exercer des fonctions qui sont habituellement réservées aux établissements de crédit il appartient aux instances habituelles - en l'occurrence au gouverneur de la banque - d'apprécier.

Lorsque nous reverrons l'organisation des établissements de crédit, voire lorsque nous réformerons la loi bancaire, votre amendement trouvera tout naturellement sa place, mais il ne s'applique pas au texte dont nous discutons ce soir.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement se range à l'avis de la commission des finances et demande à M. Masseret de bien vouloir retirer son amendement.

M. le président. L'amendement est-il maintenu, monsieur Masseret ?

M. Jean-Pierre Masseret. Devant cette double invitation et après les explications de M. le rapporteur, je retire l'amendement.

M. le président. L'amendement n° 71 est retiré.

Article 6

M. le président. « Art. 6. - Le conseil des bourses de valeurs établit un règlement général homologué par le ministre chargé de l'économie après avis de la commission des opérations de bourse et de la Banque de France pour ce qui la concerne.

« Le règlement général fixe les règles relatives à l'admission aux négociations des valeurs mobilières et à leur radiation, les règles applicables à l'admission, la suspension ou la radiation des sociétés de bourse, les règles relatives au fonctionnement du marché et les mesures nécessaires au contrôle de l'activité des sociétés de bourse.

« Le règlement général fixe les conditions dans lesquelles une carte professionnelle est délivrée aux employés des sociétés de bourse.

« Il fixe les conditions de constitution et de gestion d'un fonds de garantie destiné à garantir à l'égard de la clientèle les engagements des sociétés de bourse.

« Le conseil décide l'admission ou la radiation des valeurs mobilières aux négociations, sauf opposition de la commission des opérations de bourse. Cette commission peut requérir à titre exceptionnel la suspension des cotations afin d'assurer l'information du public et la protection de l'épargne. »

Je suis saisi de quatre amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 6, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, tend à supprimer cet article.

Le deuxième, n° 22, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, vise à rédiger ainsi cet article :

« Le conseil des bourses de valeurs établit un règlement général homologué par le ministre chargé de l'économie après avis de la commission des opérations de bourse et de la Banque de France pour ce qui la concerne.

« Le règlement général fixe :

« - les règles applicables à l'agrément des sociétés de bourse, à leur retrait et à leur suspension, conformément à l'article 4 ;

« - les règles nécessaires au contrôle de l'activité des sociétés de bourse ;

« - les règles relatives au fonctionnement du marché ;

« - les règles relatives à l'admission aux négociations des valeurs mobilières et à leur radiation ;

« - les conditions dans lesquelles une carte professionnelle est délivrée aux employés des sociétés de bourse ainsi qu'aux personnes physiques et morales que les sociétés de bourse habilite à agir en leur nom ;

« - les conditions de constitution et de gestion d'un fonds de garantie destiné à garantir à l'égard de la clientèle les engagements des sociétés de bourse. »

Cet amendement est assorti de trois sous-amendements, présentés par M. Chinaud, au nom de la commission des finances.

Le premier, n° 46 rectifié, tend, dans le septième alinéa du texte proposé pour cet article, à remplacer les mots : « employés des sociétés de bourse » par les mots : « personnes placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des sociétés de bourse ou de l'institution financière spécialisée ».

Le deuxième, n° 47 rectifié, a pour objet de compléter le dernier alinéa de ce même texte par les mots : « , tels qu'ils résultent des activités visées aux deux premiers alinéas de l'article 1^{er}. »

Le troisième, n° 48 rectifié, vise à compléter *in fine* le texte proposé pour cet article par un alinéa nouveau ainsi rédigé :

« Les valeurs mobilières et les espèces en dépôt auprès des sociétés de bourse et les engagements que ces sociétés de bourse prennent à l'égard de leur clientèle à l'occasion de la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières sont garantis par le fonds visé à l'alinéa précédent, que cette activité soit effectuée par la société en application de l'article 99 de la loi n° 84-16 du 24 janvier 1984 précitée ou en application de l'article 1^{er} de la présente loi. »

Le troisième amendement, n° 72, présenté par MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés, tend, à la fin du deuxième alinéa de cet article, à remplacer les mots : « du marché et les mesures nécessaires au contrôle de l'activité des sociétés de bourse. » par les mots : « et à la surveillance des marchés ainsi que les mesures nécessaires au contrôle de l'activité des sociétés de bourse et à l'information des investisseurs et des épargnants. »

Enfin, le quatrième, n° 73, également présenté par MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés, est ainsi conçu :

« I - Au quatrième alinéa de cet article, après les mots : " de la clientèle ", insérer le mot : " tous ".

« II - Compléter le quatrième alinéa de cet article par la phrase suivante : " Les modalités de ces engagements sont fixées par le règlement général. " »

La parole est à M. Vizet, pour défendre l'amendement n° 6.

M. Robert Vizet. Monsieur le président, dans la logique de notre opposition à ce projet, nous proposons de supprimer cet article, qui ne nous semble pas présenter suffisamment de garanties en faveur des petits porteurs.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 22.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Cet amendement a deux objets. Tout d'abord, il tend à clarifier la rédaction de l'article 6 dans l'énumération des missions fixées par le règlement général. Ensuite, il vise à mieux définir les personnes qui pourront être bénéficiaires de la carte professionnelle.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur, pour défendre les sous-amendements n°s 46 rectifié, 47 rectifié et 48 rectifié.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Il nous est apparu que la simple appellation « employés des sociétés de bourse » risquait de créer une ambiguïté. Le sous-amendement n° 46 rectifié a simplement pour objet de préciser et d'élargir cette appellation.

Le sous-amendement n° 47 rectifié a pour objet de compléter le dernier alinéa du texte proposé par la commission des lois et sur lequel, encore une fois, la commission des finances a donné un avis favorable. Ce sous-amendement de coordination et de logique est la conséquence de la modification de l'article que nous avons adoptée en début d'après-midi.

Le sous-amendement n° 48 rectifié vise à compléter le texte proposé par l'amendement n° 22 de la commission des lois par un alinéa qui a pour objet d'améliorer la protection des épargnants. Ce texte, dont le principe consiste à mieux protéger les épargnants, a été adopté à l'unanimité par la commission des finances.

Celle-ci a donc, je le répète, donné un avis favorable à l'amendement n° 22. C'est la raison pour laquelle elle a transformé ses amendements en sous-amendements.

M. le président. La parole est à M. Masseret, pour défendre les amendements nos 72 et 73.

M. Jean-Pierre Masseret. Je souhaiterais transformer ces deux amendements en sous-amendements à l'amendement n° 22, qui propose une nouvelle rédaction de l'article. Si ce dernier était adopté, les amendements nos 72 et 73 deviendraient en effet sans objet.

Le sous-amendement n° 72 rectifié viserait à rédiger le cinquième alinéa de l'amendement n° 22 de la façon suivante : « - les règles relatives au fonctionnement et à la surveillance du marché ; »

Il tendrait, en outre, à ajouter immédiatement après un sixième alinéa ainsi conçu : « - les règles relatives à l'information des épargnants ; »

S'agissant du sous-amendement n° 73 rectifié, il tendrait tout simplement à ajouter, à la dernière ligne de l'amendement n° 22, après le mot « clientèle », le mot « tous ».

M. le président. Je suis donc tout d'abord saisi d'un sous-amendement n° 72 rectifié, présenté par MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés, qui tend :

I. - A rédiger comme suit le cinquième alinéa du texte proposé par l'amendement n° 22 de la commission des lois pour cet article 6 :

« - les règles relatives au fonctionnement et à la surveillance du marché ; »

II. - Après le cinquième alinéa du même texte, à insérer un alinéa nouveau ainsi rédigé :

« - les règles relatives à l'information des épargnants ; »

Le sous-amendement n° 73 rectifié, déposé par les mêmes auteurs, a pour objet d'insérer, dans le dernier alinéa du même texte, après les mots : « de la clientèle », le mot « tous ».

Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. La commission des finances est défavorable au sous-amendement n° 72 rectifié.

Quoique plutôt favorable au sous-amendement n° 73 rectifié, elle préfère s'en remettre à la sagesse du Sénat.

Par ailleurs, dans un souci de coordination qui anime aussi bien notre collègue M. Vizet que la commission des finances, cette dernière a, bien entendu, donné un avis défavorable à l'amendement n° 6.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement, qui partage l'avis de la commission des lois, est défavorable à l'amendement n° 6. L'amélioration apportée par l'amendement n° 22 est tout à fait réelle. Nous considérons toutefois que la rédaction par la commission des finances du sous-amendement n° 46 rectifié est plus satisfaisante. Aussi souhaiterions-nous que ce dernier soit adopté.

Quant au sous-amendement n° 47 rectifié, il va avoir pour conséquence de limiter l'intervention du fonds de garantie à certaines activités de sociétés de bourse. Le Gouvernement ne

lui est donc pas favorable, car il lui semble indispensable d'assurer en toutes circonstances la sécurité du marché, qui n'est pas divisible.

Dans la pratique, en cas de difficulté d'une société de bourse, il sera toujours très difficile de rechercher quels engagements envers la clientèle relèvent de l'indemnisation par le fonds de garantie et lesquels n'en relèvent pas. Opérer la distinction proposée par ce sous-amendement entraînerait certainement des discussions après sur les responsabilités respectives du fonds de garantie ou de la place bancaire à travers le mécanisme de l'article 52 de la loi bancaire au moment où la priorité serait assurément la concrétisation de la sécurité du marché.

Dans ces conditions, il nous semble plus clair de prévoir l'intervention systématique du fonds de garantie quelles que soient les activités des sociétés de bourse, dès lors que celles-ci ont ce statut.

Celles qui relèveront de l'article 99 de la loi bancaire bénéficieront de surcroît de la sécurité apportée par l'éventuelle mise en jeu de l'article 52 de ladite loi.

Telles sont les raisons pour lesquelles le Gouvernement n'est pas favorable à ce sous-amendement n° 47 rectifié.

Il en est de même pour le sous-amendement n° 48 rectifié. En précisant trop, nous affaiblissons la portée de la garantie que nous entendons donner.

S'agissant des sous-amendements nos 72 rectifié et 73 rectifié, le Gouvernement partage l'avis de la commission des finances.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 6, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement n'est pas adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 46 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(Le sous-amendement est adopté.)

M. le président. Je vais mettre aux voix le sous-amendement n° 47 rectifié.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je demande la parole, pour explication de vote.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Lorsque j'ai présenté en son nom, ce matin, le rapport de notre commission sur l'ensemble du projet de loi, j'ai attiré l'attention de notre Assemblée sur les incontestables faiblesses de sa rédaction, notamment pour le silence qu'il garde sur le problème de la garantie.

Je tiens d'abord à rappeler, comme les membres de la commission des finances - puisque je leur en ai rendu compte, il était normal que j'en rende compte à l'Assemblée - que ce sujet de la garantie a fait l'objet de nombreuses réflexions avec l'ensemble des grands acteurs de la place, qu'il s'agisse, bien entendu, de la compagnie des agents de change, dont le système de solidarité tous azimuts était tout à fait exceptionnel, des banques, de la direction du Trésor, ou encore du gouverneur de la Banque de France, pour essayer de trouver la meilleure solution.

Il était apparu à la commission des finances et à son rapporteur qu'à partir du moment où, sur le M.A.T.I.F., il existait une formule de garantie particulière liée, d'ailleurs, à la spécificité de ce nouveau marché, il y avait une certaine logique à organiser la garantie - ce qui est votre objectif et celui de la commission des finances du Sénat - en fonction des activités des sociétés de bourse.

La démarche que j'avais proposée à la commission, et qui a été retenue, était la suivante : le nouveau fonds de garantie succède, et pour cause, comme institution financière spécialisée au système de garantie de la Compagnie des agents de change. Nous voulions que ce fonds ait pour mission de garantir l'ensemble des activités des sociétés de bourse qui, au préalable, relevaient spécifiquement de la compétence de la Compagnie des agents de change, c'est-à-dire d'activités qui ne dépendaient pas de la possibilité nouvelle qui leur est offerte par la loi, à savoir l'utilisation de l'article 99 de la loi bancaire.

Malheureusement, l'examen des textes soulevait une ambiguïté, puisque cet article prévoit deux types d'activités : les activités de maison de crédit, de maison de titres et des activités spécifiques de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières, activités que les agents de change pouvaient déjà exercer.

Aussi m'est-il apparu, ainsi qu'à la commission des finances, qu'en fin de compte, en cherchant une garantie en fonction de la spécificité des missions de ces nouvelles sociétés de bourse, nous étions dans une certaine logique.

C'est pourquoi j'ai cité l'exemple du M.A.T.I.F. où les effets de leviers - on le sait - sont beaucoup plus importants et où il a fallu instituer un système de garantie tout à fait particulier, assez lourd au demeurant. Il l'était d'ailleurs tout autant pour la compagnie des agents de change. En effet, les charges d'agents de change ne pouvant pas, en vérité, payer des cotisations suffisantes pour atteindre cette garantie de 100 millions de francs nécessaire pour intervenir sur le M.A.T.I.F., la chambre syndicale des agents de change avait imaginé un système : elle se portait caution pour une part de cette somme pour les charges d'agents de change qui ne pouvaient pas présenter une garantie de capital de cette importance.

Au moment où l'on va créer ce conseil des bourses ainsi que l'institution financière spécialisée, au moment où celle-ci va être alimentée uniquement par les sommes qui correspondaient à la garantie de la compagnie des agents de change, il m'apparaissait que, aussi importantes soient-elles, ces sommes étaient tout juste suffisantes pour garantir les activités traditionnelles de ces futures sociétés de bourse, qui correspondent, en fait, aux activités des actuels agents de change, y compris la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

De même que, sur le M.A.T.I.F., nous avons inventé un système de garantie complémentaire en fonction de l'existence de responsabilités financières importantes pour telle ou telle société, qu'elle soit agent de change ou banque - je ne sais si l'actualité ne nous imposera pas de faire appel très rapidement à un système de garantie étant donné ce qui se passe sur le marché - de même il m'était apparu que, s'agissant de cette nouvelle activité qui serait confiée aux sociétés de bourse, c'est-à-dire celle de maison de titres, les sommes qu'il faudrait garantir seraient d'une importance telle qu'il serait plus judicieux de faire appel au système de garantie de la place bancaire puisqu'il s'agit, en vérité, d'une activité bancaire.

Ce faisant, nous offririons aux épargnants ou aux investisseurs que nous souhaitons voir venir sur la place de Paris un système de garantie suffisamment sérieux et important sur le plan des seules garanties pour pouvoir faire face à d'éventuelles difficultés.

J'avais eu le sentiment que les différents acteurs de la place, notamment la direction du Trésor et même, d'ailleurs, le système bancaire et le gouverneur de la Banque de France, avaient accepté ce système. Depuis hier - si je vous ai bien compris, monsieur le ministre - la rue de Rivoli estime que la nouvelle institution ainsi créée par la loi, ce fonds de garantie - cela répond, certes, à un souci de simplification que je ne nie pas - sera capable de garantir l'ensemble des activités de ces nouvelles sociétés de bourse.

Cela m'amène, dès lors, à vous poser une question. Quand le conseil des bourses va devoir créer son règlement, dont nous avons voté le principe, c'est-à-dire organiser cette garantie et donc fixer les cotisations de ces nouvelles sociétés de bourse, ne peut-on craindre que les cotisations ne soient d'une importance telle, dans cette période transitoire qui durera vraisemblablement quatre ans, que ces nouvelles sociétés de bourse - ce sont des charges d'agent de change, même si elles voient leur capital augmenter - ne puissent payer les cotisations et constituer ainsi un fonds de garantie suffisant pour faire face aux problèmes qui peuvent se poser ?

Je ne veux pas noircir la situation en fonction de l'actualité, mais je suis bien obligé d'y faire référence. Si l'on ajoute aux effets de levier importants qui se produisent sur le M.A.T.I.F. - vous connaissez au moins aussi bien que moi, monsieur le ministre, les risques qui sont courus en ce moment par un certain nombre de sociétés sur la place - le fait que, ces sociétés de bourse pouvant se porter contrepartie, la responsabilité financière peut être énorme et, enfin, que vous autorisez ces nouvelles sociétés à devenir établisse-

ments de titres, je crains, même si je partage l'esprit qui consiste à laisser ce nouveau fonds de garantie régler l'ensemble du problème, que les sociétés de bourse qui vont naître ne soient pas à même de faire face financièrement.

C'est la raison pour laquelle, je le répète - je vous prie de m'en excuser, mais il s'agit d'une matière assez compliquée et j'essaie de faire en sorte que notre assemblée voie les choses clairement - de même que l'on avait créé, en fonction de l'importance du M.A.T.I.F. et des risques courus, un système de protection particulière, il m'apparaissait utile que, sur le plan des activités des maisons de titres, soit prévu un système de même nature.

Depuis hier - c'est tout à fait normal - nous cherchons les uns et les autres à améliorer le dispositif. Le ministre des finances semble penser que le fonds de garantie suffira. Avant de prendre position et d'essayer d'interpréter quelle pourrait être celle de la commission des finances, j'ai besoin d'explications.

S'agissant du problème tout à fait essentiel de la garantie des épargnants et des investisseurs, qui se trouve posé avec encore plus d'acuité en raison de l'actualité, pouvez-vous nous garantir aujourd'hui que ce fonds de garantie unique sera à même de résoudre les difficultés éventuelles, sachant que ces nouvelles sociétés de bourse, au départ, seront exactement les actuelles charges d'agent de change.

J'ai été un peu long ; j'espère avoir été clair. Nous avons besoin de vos explications, monsieur le ministre, pour essayer d'aller plus avant.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je dirai tout d'abord à M. le rapporteur que son exposé est d'une clarté parfaite et que le Gouvernement partage ses préoccupations : nous souhaitons étendre au maximum les garanties des épargnants.

Ce qui nous sépare, c'est ce que nous avons mis en place pour permettre, précisément, cette garantie. Il faut, selon nous, travailler sur le long terme, sur une longue période, et ne pas s'arrêter à ce qui peut arriver sur une période courte.

Ce projet prévoit une sécurité bien meilleure pour les épargnants.

Premièrement, les sociétés de bourse seront beaucoup plus fortement capitalisées, auront donc une capacité financière beaucoup plus forte que celle dont disposent actuellement les agents de change.

Deuxièmement, nous aurons le fonds de garantie et le conseil des bourses. Vous avez peur que les sommes que celui-ci fera voter ne soient trop élevées. Le conseil des bourses, dans sa sagesse, ne demandera pas des sommes supérieures aux possibilités de chacun.

Troisièmement, les capitaux de l'institution financière de la bourse qui reprendra les fonds des agents de change seront également très importants.

Par ailleurs, en application de la loi bancaire, le gouverneur de la Banque de France aura toujours la possibilité de faire appel aux actionnaires.

En outre, au fil des années, ce système s'améliorera compte tenu du fait que le fonds de garantie aura des sommes de plus en plus importantes à sa disposition.

Nous sommes donc d'accord sur le fond : il convient de protéger les épargnants. Or, ce que nous vous proposons nous semble de nature à les protéger et c'est pourquoi je souhaite, monsieur le rapporteur, que vous retiriez votre amendement.

M. le président. Monsieur le rapporteur, que répondez-vous à cette invitation ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. J'ai relevé, dans votre propos, monsieur le ministre, un point sur lequel il est important que notre assemblée ait une confirmation. Partageant mon souci sur l'importance des cotisations qui seraient demandées aux nouvelles sociétés de bourse, vous venez de prononcer une phrase clé : au cas où, précisément, pendant cette période transitoire, ces sociétés de bourse et le fonds de garantie qu'elles constitueront ne seraient pas à même de pouvoir faire face à un accident, que personne ne souhaite, vous feriez appel à la technique de la garantie bancaire et au

pouvoir, qui est reconnu dans la loi bancaire au gouverneur de la Banque de France, de convoquer l'ensemble des établissements de crédit afin qu'ils participent à la garantie.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Absolument ! En dernier ressort.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Il faut éviter toute ambiguïté sur ces points ; cela signifie que la garantie bancaire sur convocation du gouverneur de la Banque de France jouerait même avant la mécanique de carence prévue à l'article 10 du projet de loi.

Si tel est bien le cas, je me sens autorisé - ce faisant, je ne crois pas trahir la commission des finances - à retirer le sous-amendement.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je vous remercie.

M. le président. Le sous-amendement n° 47 rectifié est retiré.

Je vais mettre aux voix le sous-amendement n° 48 rectifié.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Il semble que je n'aie pas été compris par M. le ministre ; sans doute n'ai-je pas été assez clair.

S'agissant des engagements que les sociétés de bourse prennent à l'égard de leur clientèle à l'occasion de la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières, M. le ministre ne paraît pas contester le fait que ces engagements soient garantis par le fonds de garantie, mais il semble refuser que les valeurs mobilières et les pièces déposées auprès des sociétés de bourse, en cas de pépin - j'emploie une expression un peu simpliste, mais, à cette heure tardive, on me la pardonnera - « passent à la casserole ». Cela est tout à fait dommageable. J'avoue, monsieur le ministre, que je ne vous comprends pas.

Les valeurs mobilières et les espèces qui sont déposées auprès des sociétés de bourse pour pouvoir fructifier, pour pouvoir bénéficier, le cas échéant, de transformations doivent être garanties. Elles font bien partie des engagements qui seront pris par les sociétés de bourse. En outre, cela me semble entrer tout à fait dans le cadre de la protection des épargnants et des investisseurs.

C'est pourquoi je tiens à maintenir mon sous-amendement n° 48 rectifié.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre délégué.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Monsieur le rapporteur, nous allons nous mettre d'accord. En réalité, il s'agit d'un malentendu. Nous sommes absolument persuadés que ces valeurs mobilières et ces espèces doivent être couvertes par la garantie. Nous en prenons l'engagement. Nous ferons en sorte que, dans le règlement du conseil des bourses, cela soit bien prévu.

A partir du moment où le Gouvernement prend cet engagement, il estime que ce serait affaiblir son texte que de préciser une telle couverture de risque. Il préfère donner une portée plus grande à son projet. C'est pourquoi il demande à la commission de retirer son sous-amendement, compte tenu des garanties qu'il vient de lui donner.

M. le président. Monsieur le rapporteur, maintenez-vous votre sous-amendement ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. L'engagement du Gouvernement me paraît clairement pris, et je suis sûr qu'il sera tenu. Dans ces conditions, je retire le sous-amendement.

M. le président. Le sous-amendement n° 48 rectifié est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 72 rectifié, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

(Le sous-amendement n'est pas adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 73 rectifié, pour lequel la commission et le Gouvernement s'en remettent à la sagesse du Sénat.

(Le sous-amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix, modifié, l'amendement n° 22, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 6 est ainsi rédigé.

Articles additionnels

M. le président. Par amendement n° 23, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 6, un article additionnel ainsi rédigé :

« Le conseil des bourses de valeurs décide l'admission des valeurs mobilières aux négociations et leur radiation, sauf opposition de la commission des opérations de bourse.

« La commission peut requérir à titre exceptionnel la suspension des cotations afin d'assurer l'information du public et la protection de l'épargne. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Il s'agit d'un amendement rédactionnel qui consiste à transférer dans un article additionnel ce qui figure déjà dans le texte du Gouvernement.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur pour avis. Favorable.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Favorable.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 23, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Un article additionnel ainsi rédigé est donc inséré dans le projet de loi, après l'article 6.

Par amendement n° 24, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 6, un article additionnel ainsi rédigé :

« Les décisions individuelles prises par le conseil des bourses de valeurs en ce qui concerne l'attribution d'une carte professionnelle peuvent être déferées à la Cour d'appel de Paris statuant en chambre du conseil.

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Nous retirons cet amendement, compte tenu de l'ensemble des décisions qui ont été prises tout à l'heure, relativement à la compétence des tribunaux administratifs.

M. le président. L'amendement n° 24 est retiré.

Article 7

M. le président. « Art. 7. - Toute infraction aux lois et règlements applicables aux sociétés de bourse, ainsi que tout manquement à leurs obligations professionnelles, peut donner lieu à des sanctions par le conseil des bourses de valeurs.

« Les sanctions sont le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de tout ou partie des activités et le retrait de l'agrément.

Le conseil des bourses de valeurs peut infliger des sanctions pécuniaires dont le montant ne peut être supérieur à cinq millions de francs ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés. Les sommes sont versées au fonds de garantie visé à l'article précédent.

« Le conseil des bourses de valeurs peut, en cas d'urgence, prononcer la suspension temporaire d'exercice de tout ou partie de l'activité. »

Sur cet article, je suis saisi de six amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 25, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, vise à rédiger ainsi cet article :

« Toute infraction aux lois et règlements applicables aux sociétés de bourse, ainsi que tout manquement à leurs obligations professionnelles, donne lieu à sanction par le conseil des bourses de valeurs.

« Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du Gouvernement ou de la commission des opérations de bourse. Il statue par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que le représentant qualifié de la société ait été entendu ou dûment appelé.

« Les sanctions sont l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de tout ou partie des activités et le retrait de l'agrément.

« Le conseil des bourses de valeurs peut également infliger des sanctions pécuniaires dont le montant ne peut être supérieur à cinq millions de francs ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés. Les sommes sont versées au fonds de garantie mentionné à l'article 6.

« Le conseil peut, en cas d'urgence, prononcer la suspension temporaire d'exercice de tout ou partie de l'activité de la société.

« Les décisions du conseil des bourses de valeurs prises en application du présent article peuvent être déferées à la Cour d'appel de Paris statuant en chambre de conseil, à la demande de la société, du commissaire du Gouvernement ou de la commission des opérations de bourse.

« Dans le cas prévu au cinquième alinéa, l'exécution provisoire est de droit, sous réserve des dispositions de l'article 524 du nouveau code de procédure civile. »

Cet amendement est assorti de deux sous-amendements.

Le sous-amendement n° 87, présenté par le Gouvernement, tend à supprimer les deuxième, sixième et septième alinéas du texte proposé.

Le sous-amendement n° 50 rectifié, présenté par M. Chinaud, au nom de la commission des finances, a pour objet de supprimer les deux derniers alinéas de ce même texte.

Le deuxième amendement, n° 74, est présenté par MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés.

Il tend à rédiger comme suit la fin du premier alinéa de l'article 7 : « ...obligations professionnelles donnent lieu à des sanctions par le conseil des bourses de valeurs qui agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du Gouvernement ou de la commission des opérations de bourse. »

Le troisième, n° 7, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, a pour objet, dans le premier alinéa de l'article 7, de remplacer le mot : « peut » par le mot « doit ».

Le quatrième, n° 49, présenté par M. Chinaud, au nom de la commission des finances, vise à compléter le premier alinéa de l'article 7 par la phrase suivante : « Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du Gouvernement ou de la commission des opérations de bourse. »

Le cinquième, n° 8, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, a pour objet, au troisième alinéa de l'article, de remplacer les mots : « peut infliger » par les mots « doit infliger ».

Le sixième, n° 75, présenté par MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés, vise à compléter *in fine* le dernier alinéa de l'article 7 par les mots suivants : « d'une société de bourse ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 25.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Avant d'exposer l'objet de cet amendement, il convient d'indiquer que la commission des lois, selon le même processus intellectuel que celui que j'ai décrit tout à l'heure, rectifie son texte en supprimant les deux derniers alinéas, qui sont relatifs à la compétence de la cour d'appel de Paris.

En effet, le Sénat a retenu la compétence de la juridiction administrative.

Cela étant dit, la commission des lois propose de compléter le texte du Gouvernement quant à la mise en œuvre des sanctions.

Le texte du projet de loi prévoit que « toute infraction aux lois et règlements applicables aux sociétés de bourse, ainsi que tout manquement à leurs obligations professionnelles, peut donner lieu à des sanctions par le conseil des bourses de valeurs ». La commission propose de remplacer les mots : « peut donner lieu » par les mots : « donne lieu ». En effet,

en matière de sanctions, il est normal d'introduire un impératif, car, si l'infraction a été constatée, la sanction doit être prise.

La commission des lois estime par ailleurs nécessaire de préciser que « le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du gouvernement ou de la commission des opérations de bourse » et qu'« il statue par décision motivée ». Cette dernière précision s'impose puisque nous avons introduit la possibilité d'un appel. S'il n'y a pas de motif, l'appel sera beaucoup plus difficile à exercer.

« Aucune sanction ne peut être prononcée sans que le représentant qualifié de la société ait été entendu ou dûment appelé. » C'est le respect des droits de la défense.

Nous proposons, en outre, une gradation différente dans l'échelle des peines. Le texte du Gouvernement ne prévoyait que le blâme et l'interdiction. Nous avons introduit la possibilité d'avertir, avant de blâmer ou d'interdire.

Enfin, nous avons maintenu la notion d'urgence. Il peut en effet exister des cas d'une urgence telle qu'il soit nécessaire que le conseil des bourses ait la possibilité de suspendre temporairement tout ou partie de l'activité de la société.

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 25 rectifié. Son texte est identique à celui de l'amendement n° 25, à l'exception des deux derniers alinéas, qui sont supprimés.

La parole est à M. le ministre, pour défendre le sous-amendement n° 87.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement est favorable à l'amendement n° 25 rectifié sous réserve de la suppression de la première phrase du deuxième alinéa. En effet, pour nous, il appartient au conseil des bourses d'engager une procédure contre les sociétés de bourse qui n'auraient pas respecté leurs obligations professionnelles. Si l'on admettait que le commissaire du gouvernement ou la commission des opérations de bourse puisse saisir le conseil aux fins d'engager une procédure, on risquerait d'amener ledit conseil à se décharger sur un organisme extérieur de sa mission fondamentale, qui consiste à faire respecter l'ordre public boursier.

Je rappelle toutefois que le commissaire du gouvernement pourra toujours attirer l'attention du conseil sur des faits condamnables. Nous ne souhaitons cependant pas introduire cette précision dans l'article 7. Aussi le Gouvernement est-il favorable à l'amendement n° 25 rectifié sous réserve de l'adoption de son sous-amendement n° 87 que je rectifie pour tenir compte de la modification de l'amendement n° 25.

M. le président. Ce sous-amendement portera le n° 87 rectifié et il se lira ainsi : « Supprimer le deuxième alinéa du texte proposé pour l'article 7 par l'amendement n° 25 rectifié. »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre le sous-amendement n° 50 rectifié.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Suite à la rectification de l'amendement n° 25, le sous-amendement n° 50 rectifié est pleinement satisfait et je le retire. C'est le premier point.

M. le président. Le sous-amendement n° 50 rectifié est retiré.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Monsieur le président, peut-être puis-je dès maintenant donner l'avis de la commission sur l'amendement n° 25 rectifié et sur le sous-amendement n° 87 rectifié ?

M. le président. Je vous en prie.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je ne comprends pas très bien l'objet du sous-amendement n° 87 rectifié. Certes, je comprends la volonté de protéger le conseil des bourses de valeurs lors de l'intervention disciplinaire de la commission des opérations de bourse. Mais celle-ci détient par ailleurs d'autres pouvoirs. Nous y reviendrons lors de l'examen du chapitre III du projet de loi. Il s'agit d'une autre hiérarchie. La commission des opérations de bourse assure des missions de contrôle très particulières. Elle détient à ce titre des pouvoirs que ce projet de loi a pour objet de renforcer. Je le comprends. Je suis tout à fait disposé à revenir à cette occasion sur un amendement adopté par la commission des finances et relatif à l'intervention de la commission des opé-

rations de bourse dans la mesure où celle-ci a d'autres moyens permanents d'intervention dès lors que des fautes graves seraient commises.

S'agissant du commissaire du Gouvernement, je ne vous suis pas du tout, monsieur le ministre, et je demanderai à la Haute Assemblée d'adopter le point de vue de la commission des finances et de la commission des lois.

En effet, mes chers collègues, vous avez bien compris, tout à l'heure, l'importance fondamentale de l'amendement de la commission des finances que le Sénat a adopté et qui avait pour objet de préciser dans la loi que le commissaire du gouvernement aurait bien, dans ce cas précis, pouvoir de demander une deuxième délibération.

Dois-je rappeler à nouveau qu'un monopole d'Etat va être remplacé par un monopole de professionnels ? Aussi, tout ce qui renforce - l'actualité nous le prouve - la possibilité pour celui qui représente les intérêts du Gouvernement, c'est-à-dire les intérêts de la collectivité nationale, et qui siège au sein de ce conseil des bourses, en dehors même de son pouvoir de demander une deuxième délibération à tout moment, notamment le fait qu'il puisse, le cas échéant, imposer au conseil d'agir, constitue une sécurité tout à fait déterminante pour la considération qu'accorderont les épargnants et les investisseurs à cette institution.

Monsieur le ministre, vous le savez - souvent on me reproche de l'être trop - je suis un libéral par philosophie et par engagement politique. Cependant, dans une matière aussi sensible, aussi importante, il est bon de préciser dans la loi, surtout compte tenu de l'actualité - pourquoi ne pas le dire ? - que le haut fonctionnaire représentant le Gouvernement aura le pouvoir en matière de sanctions - donc pour protéger les épargnants et les investisseurs - d'intervenir dès qualités à tout moment. Cela ne détruit aucunement l'équilibre du texte. C'est une garantie psychologique, politique et technique qu'il me paraît tout à fait important d'introduire et d'imposer dès maintenant. Pardonnez-moi donc de ne pas vous suivre, monsieur le ministre.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Monsieur le président, après les remarques pertinentes de M. le rapporteur de la commission des finances, le Gouvernement est prêt à accepter un texte qui serait ainsi rédigé : « Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du gouvernement. Il statue par décision motivée. »

M. le président. Je suis donc saisi d'un sous-amendement n° 87 rectifié *bis*, présenté par le Gouvernement.

Il est ainsi conçu :

A la fin de la première phrase du deuxième alinéa du texte proposé pour l'article 7 par l'amendement n° 25 rectifié, supprimer les mots : « ou de la commission des opérations de bourse ».

Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Avis favorable.

M. le président. La parole est à M. Masseret, pour défendre l'amendement n° 74.

M. Jean-Pierre Masseret. Cet amendement était satisfait par le texte original de l'amendement de la commission des lois, modifié par celui de la commission des finances. Nous proposons en effet que les sanctions prises par le conseil des bourses de valeurs interviennent soit d'office, soit à la demande du commissaire du gouvernement. Nous étions même satisfaits par le sous-amendement du Gouvernement.

En revanche, nous restons attachés à l'intervention de la commission des opérations de bourse. Etant donné que l'amendement n° 25 a été rectifié, comme le sous-amendement n° 87, nous maintenons l'amendement n° 74.

M. le président. La parole est à M. Vizet, pour défendre l'amendement n° 7.

M. Robert Vizet. Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, nous souhaitons que le texte soit plus précis en matière de sanctions.

En effet, nous nous interrogeons sur l'efficacité du pouvoir disciplinaire - concernant, notamment, les délits « d'initié » - contenu dans cet article 7 du projet. Voilà pourquoi nous proposons que toute infraction aux lois et

règlements applicables aux sociétés de bourse ainsi que tout manquement à leurs obligations professionnelles soient effectivement et réellement sanctionnés.

Lorsqu'il s'agit d'autres catégories sociales, la majorité sénatoriale et le Gouvernement ne manquent pas de tenir un discours sécuritaire particulièrement musclé. Eh bien, notre proposition vise à ne pas faire d'exception concernant les délits de la finance.

M. Emmanuel Hamel. C'est le premier alinéa de l'article 7 ! Vous ne l'avez pas lu ?

M. le président. Monsieur Hamel, vous n'avez pas la parole !

M. Robert Vizet. M. Hamel est vraiment insupportable !

M. le président. La parole est à M. le rapporteur, pour défendre son amendement n° 49.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Monsieur le président, cet amendement est satisfait par le sous-amendement du Gouvernement. Je le retire donc.

M. le président. L'amendement n° 49 est retiré.

La parole est à M. Vizet, pour défendre l'amendement n° 8.

M. Robert Vizet. Monsieur le président, l'explication que j'ai fournie en défendant l'amendement n° 7 vaut pour l'amendement n° 8.

M. le président. La parole est à M. Masseret, pour défendre l'amendement n° 75.

M. Jean-Pierre Masseret. Cet amendement est à moitié satisfait par la nouvelle rédaction de la commission des lois ; cette moitié nous suffit et il est donc retiré.

M. le président. L'amendement n° 75 est retiré.

Quel est l'avis de la commission sur les amendements n°s 74, 7 et 8 ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. La discussion que je viens d'avoir avec le Gouvernement me permet de maintenir, sans longues explications, l'avis négatif que la commission des finances avait donné sur l'amendement n° 74.

Par ailleurs, j'ai indiqué ce matin à la commission des finances - je le répète, bien sûr, devant le Sénat - que, à partir du moment où nous acceptons la rédaction proposée par M. Jolibois et la commission des lois précisant que « tout manquement donne lieu à sanction », les amendements n°s 7 et 8 de nos collègues communistes devenaient sans objet. La commission a donc émis un avis défavorable.

Dois-je ajouter, en ce qui concerne l'amendement n° 8, que je ne vois pas comment on pourrait, dans un tel domaine, imposer au conseil des bourses d'infliger d'office une sanction pécuniaire ? C'est une raison supplémentaire pour la commission des finances de s'opposer à cet amendement.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Monsieur le président, le Gouvernement se range à l'avis de la commission des finances et est donc défavorable aux amendements n°s 74, 7 et 8.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 87 rectifié *bis*, accepté par la commission.

(Le sous-amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix, modifié, l'amendement n° 25 rectifié, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 7 est ainsi rédigé et les amendements n°s 74, 7 et 8 n'ont plus d'objet.

Article additionnel

M. le président. Par amendement n° 76, MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés proposent d'insérer, après l'article 7, un article additionnel ainsi rédigé :

« Lorsqu'il apparaît que la situation d'une société de bourse le justifie et sans préjudice de l'application de l'article 52 de la loi bancaire, le président du conseil des

bourses de valeurs invite les associés de cette société à fournir à celle-ci le soutien qui lui est nécessaire. Il peut aussi, en tant que besoin, organiser le concours de l'ensemble des membres de bourse en vue de prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des donneurs d'ordres et des tiers, au bon fonctionnement des bourses ainsi qu'à la préservation de leur renom.

« Lorsqu'une société de bourse est soumise aux dispositions de la loi n° 84.46 du 24 janvier 1984 et que sa situation justifie la mise en jeu de l'article 52 de ladite loi, le Gouverneur de la Banque de France consulte préalablement le président du conseil des bourses de valeurs. »

La parole est à M. Masseret.

M. Jean-Pierre Masseret. Afin de garantir la sécurité de la place, cet amendement propose un dispositif fondé sur le recours à la solidarité dans des conditions analogues à celles qui sont prévues par l'article 52 de la loi bancaire du 24 janvier 1984, en faisant appel aux associés de la société de bourse défaillante et aux autres sociétés de bourse.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. La commission est défavorable à cet amendement. En outre, en fonction des dispositions que nous venons de voter, et à partir du moment où il existe un fonds de garantie commun et unique, j'estime qu'il est devenu sans objet.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Il est identique à celui de M. le rapporteur et je demande à M. Masseret de bien vouloir retirer son amendement.

M. le président. Monsieur Masseret, maintenez-vous votre amendement ?

M. Jean-Pierre Masseret. Je le retire, monsieur le président.

M. le président. L'amendement n° 76 est retiré.

Article 8

M. le président. « Art. 8. - Tout manquement aux obligations professionnelles des employés des sociétés de bourse peut donner lieu à des sanctions par le conseil des bourses de valeurs. Les sanctions sont le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle. En cas d'urgence, l'employé peut être suspendu. Des sanctions pécuniaires peuvent être infligées en cas de réalisation d'un profit obtenu en méconnaissance de ses obligations professionnelles. L'amende ne peut excéder le triple du profit réalisé. »

Sur cet article, je suis saisi de cinq amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 26, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, a pour objet de rédiger ainsi cet article :

« Tout manquement aux obligations professionnelles des employés des sociétés de bourse donne lieu à sanctions par le conseil des bourses de valeurs.

« Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du gouvernement ou de la commission des opérations de bourse. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que l'employé ait été entendu ou dûment appelé.

« Les sanctions sont l'avertissement, le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle.

« Des sanctions pécuniaires peuvent être également infligées en cas de réalisation d'un profit obtenu par l'employé en méconnaissance de ses obligations professionnelles. Ces sanctions ne peuvent excéder le triple du profit réalisé.

« Les décisions du conseil prises en application du présent article peuvent être déferées à la cour d'appel de Paris statuant en chambre du conseil, à la demande de l'employé, du commissaire du Gouvernement ou de la commission des opérations de bourse.

« En cas d'urgence, l'employé peut être suspendu. Dans ce cas, l'exécution provisoire est de droit, sous réserve des dispositions de l'article 524 du nouveau code de procédure civile. »

Cet amendement est assorti d'un sous-amendement n° 88, présenté par le Gouvernement, et qui tend :

I. - A rédiger ainsi le premier alinéa du texte proposé par l'amendement n° 26 pour cet article :

« Tout manquement aux obligations professionnelles en rapport avec le marché financier des personnes placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des sociétés de bourse ou de l'institution financière spécialisée visée à l'article 9, peut donner lieu à des sanctions par le conseil des bourses de valeurs. »

II. - A supprimer les deuxième et cinquième alinéas du texte proposé par cet amendement.

III. - Au quatrième alinéa du texte proposé par cet amendement, à remplacer les mots : « l'employé » par les mots : « la personne ».

IV. - A rédiger ainsi le sixième alinéa du texte proposé par cet amendement :

« En cas d'urgence, la personne peut être suspendue, sans que cette décision puisse faire l'objet d'un sursis à exécution. »

Le deuxième amendement, n° 51 rectifié *ter*, présenté par M. Chinaud, au nom de la commission des finances, a pour but de rédiger ainsi cet article :

« Tout manquement aux obligations professionnelles en rapport avec le marché financier des personnes placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des sociétés de bourse ou de l'institution financière spécialisée visée à l'article 9, peut donner lieu à des sanctions par le conseil des bourses de valeurs.

« Aucune sanction ne peut être prononcée sans que l'employé ait été entendu ou dûment appelé.

« Les sanctions sont l'avertissement, le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle.

« Des sanctions pécuniaires peuvent être également infligées en cas de réalisation d'un profit obtenu par l'employé en méconnaissance de ses obligations professionnelles. Ces sanctions ne peuvent excéder le triple du profit réalisé.

« En cas d'urgence, l'employé peut être suspendu. »

Le troisième, n° 77, présenté par MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés, vise à rédiger comme suit la première phrase de cet article :

« Tout manquement aux obligations professionnelles en rapport avec le marché financier des personnes placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des sociétés de bourse ou de l'institution financière spécialisée mentionnée à l'article 9 donne lieu à des sanctions par le conseil des bourses de valeurs qui agit soit d'office, soit à la demande de la commission des opérations de bourse. »

Le quatrième, n° 9, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, a pour objet :

I. - Dans la première phrase de cet article, de remplacer le mot : « peut » par le mot : « doit ».

II. - Dans la quatrième phrase de cet article, de remplacer le mot : « peuvent » par le mot : « doivent ».

Le cinquième, n° 52, présenté par M. Chinaud, au nom de la commission des finances, tend, dans la dernière phrase de cet article, à remplacer les mots : « L'amende » par les mots : « Le montant des sanctions ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 26.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Nous suivons exactement le même schéma que pour l'article 7. Je commencerai donc par rectifier mon amendement pour en supprimer toute la partie qui concerne la juridiction de l'ordre judiciaire, puisque le Sénat a admis la compétence de l'ordre administratif. L'amendement se voit donc automatiquement amputé de son avant-dernier alinéa : « Les décisions du conseil prises en application du présent article peuvent être déferées à la cour d'appel de Paris statuant en chambre du conseil, à la demande de l'employé, du commissaire du Gouvernement ou de la commission des opérations de bourse. »

Est également supprimée la phrase suivante : « Dans ce cas, l'exécution provisoire est de droit, sous réserve des dispositions de l'article 524 du nouveau code de procédure civile. »

Cet amendement débute ainsi : « Tout manquement aux obligations professionnelles des employés des sociétés de bourse donne lieu à sanctions par le conseil des bourses de

valeurs ». Le Gouvernement a déposé un sous-amendement par lequel il demande que l'on remplace les mots : « donne lieu » par les termes : « peut donner lieu ». J'espère qu'après les explications que je vais avoir l'honneur de lui fournir il acceptera de le retirer.

Quand on lit la loi du 8 juillet 1983 sur les marchés à terme réglementés de marchandise, on s'aperçoit qu'il est écrit, s'agissant des infractions aux lois et règlements relatives au marché, que « tout agissement contraire à l'honneur, à la loyauté ou à la correction commerciale donne lieu à des sanctions disciplinaires ».

Je comprends très bien le souci du Gouvernement, mais nous recherchons une unification de la règle. Les dispositions de cette loi ne signifient pas que l'on est obligé de condamner un individu. En droit pénal, quand on dit que lorsqu'une infraction est constatée, elle donne lieu à sanction pénale, cela ne veut pas dire que les organismes qui sont chargés de la constater ne peuvent pas faire preuve d'indulgence et considérer que l'infraction ne s'est pas trouvée réalisée du fait de l'absence de mobile ou pour toute autre raison. Par conséquent, l'expression « donne lieu » n'est en rien une sorte d'obligation faite à l'organisme de condamner à chaque fois.

Par ailleurs, dans son deuxième alinéa, notre amendement précise : « Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du Gouvernement ou de la commission des opérations de bourse. »

Je suppose que l'on me fera la même remarque que tout à l'heure et que nous trouverons cet accord si agréable entre nous trois si j'accepte de retirer les mots : « ou de la commission des opérations de bourse. » Dès lors, la phrase se lira ainsi : « Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du gouvernement. »

Cet alinéa est complété par la phrase suivante : « Aucune sanction ne peut être prononcée sans que l'employé ait été entendu ou dûment appelé. » Cela allait sans le dire, mais ça va aussi bien en le disant. C'est le respect de la procédure contradictoire.

Enfin, cet amendement précise que « les sanctions sont l'avertissement, le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle. » Là aussi, nous avons introduit dans l'échelle des peines une gradation un peu plus légère : l'avertissement, de rang inférieur au blâme et au retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle.

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 26 rectifié, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, et qui vise à rédiger ainsi l'article 8 :

« Tout manquement aux obligations professionnelles des employés des sociétés de bourse donne lieu à sanctions par le conseil des bourses de valeurs.

« Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du gouvernement. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que l'employé ait été entendu ou dûment appelé.

« Les sanctions sont l'avertissement, le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle.

« Des sanctions pécuniaires peuvent être également infligées en cas de réalisation d'un profit obtenu par l'employé en méconnaissance de ses obligations professionnelles. Ces sanctions ne peuvent excéder le triple du profit réalisé.

« En cas d'urgence, l'employé peut être suspendu. »

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Tout cela est un peu compliqué, mais nous arrivons à y voir parfaitement clair, d'autant que je vais apporter une simplification.

Je suis favorable, au nom de la commission des finances, à l'amendement n° 26 tel que M. Jolibois vient de le rectifier. L'amendement n° 51 rectifié *ter* étant identique, je le retire.

M. le président. L'amendement n° 51 rectifié *ter* est retiré.

La parole est à M. le ministre, pour défendre le sous-amendement n° 88.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Compte tenu des modifications qui ont été apportées par M. le rapporteur pour avis à l'amendement de la commission des lois, le Gouvernement se rallie à celui-ci et retire le sous-amendement n° 88.

M. le président. Le sous-amendement n° 88 est retiré.

La parole est à M. Masseret, pour défendre l'amendement n° 77.

M. Jean-Pierre Masseret. Je me demande si cet amendement n'est pas satisfait après la gymnastique à laquelle nous venons d'assister avec les rectifications *bis, ter*, les retraits... Nous proposons une nouvelle rédaction de la première phrase de l'article pour une triple raison. Nous entendons limiter les sanctions à tout manquement aux obligations professionnelles en rapport avec le marché financier. Nous souhaitons que le pouvoir disciplinaire du conseil des bourses de valeurs s'exerce à la demande de la commission des opérations de bourse, ce qui a disparu dans l'opération. A également été supprimée l'intervention du commissaire du gouvernement, ce qui nous paraît judicieux car il n'est pas utile que le Gouvernement se mêle des rapports entre les sociétés de bourse et leurs salariés. Enfin nous estimons, nous aussi, que ce pouvoir de sanction ne peut être facultatif et qu'il est préférable d'écrire « donne lieu » plutôt que « peut donner lieu ».

Compte tenu des explications fournies précédemment, j'ai le sentiment que cet amendement est satisfait en partie. Peut-être M. le rapporteur et M. le ministre me le confirmeront-ils.

M. le président. La parole est à M. Vizet, pour présenter l'amendement n° 9.

M. Robert Vizet. Cet amendement relève de la même démarche que ceux que nous avons déposés aux articles précédents.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 52.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Cet amendement est devenu sans objet. Je le retire donc.

M. le président. L'amendement n° 52 est retiré.

Quel est l'avis de la commission sur les amendements nos 26 rectifié, 77 et 9 ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. S'agissant de l'amendement n° 77, ses premier et troisième objectifs sont satisfaits. Quant au deuxième, je me réfère à l'amendement précédent, ce qui me conduit à donner un avis défavorable à cet amendement.

Sur l'amendement n° 9, par souci de coordination avec la position prise précédemment par la commission, je réitère son avis défavorable, et ce d'autant plus que l'article 8 ne traite pas du problème des sanctions des sociétés de bourse, et, sur ce point, je connais, monsieur Vizet, votre philosophie à l'égard des sociétés. Je suis donc d'autant plus surpris de votre attitude que l'article 8 traite des problèmes de personnels. Or le fait d'imposer par principe qu'un personnel doit être sanctionné me paraît pour le moins curieux, mais peut-être vous ai-je mal compris ?

Quoi qu'il en soit, je vous confirme l'avis négatif de la commission des finances sur l'amendement n° 9.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur ces amendements ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement partage l'avis de la commission.

Monsieur Masseret, je crois que vous pouvez retirer votre amendement puisque vous avez obtenu satisfaction sur les trois points.

M. Jean-Pierre Masseret. Non, pas sur tous.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Peut-être pas, mais en ce qui concerne le troisième point, vous avez remarqué vous-même que l'on a supprimé la disposition relative aux opérations de bourse, comme cela a été fait à l'article précédent. Mais, bien sûr, c'est à vous de décider si vous maintenez ou non votre amendement.

S'agissant de l'amendement n° 9, le Gouvernement y est défavorable.

M. le président. Votre amendement est-il maintenu, monsieur Masseret ?

M. Jean-Pierre Masseret. Oui, monsieur le président.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 26 rectifié, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. L'article 8 est donc ainsi rédigé et les amendements n°s 77 et 9 deviennent sans objet.

Article 9

M. le président. « Art. 9. - Les négociations effectuées par les sociétés de bourse sont enregistrées par une institution financière spécialisée constituée par lesdites sociétés. L'institution assure la publicité de ces négociations. Elle apporte en tant que de besoin son soutien au fonds de garantie.

« Ses statuts sont approuvés par le ministre chargé de l'économie. La nomination de son directeur général est soumise à l'agrément du ministre.

« Les sommes et les titres déposés auprès de l'institution financière spécialisée en garantie d'opérations de compensation prévues dans le règlement cité à l'article 6 lui sont acquis dans la limite des dettes engendrées envers elle par ces opérations. »

Je suis saisi de six amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 10, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, tend à supprimer cet article.

Le deuxième, n° 53, déposé par M. Chinaud, au nom de la commission des finances, et le troisième, n° 27, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, sont identiques.

Tous deux visent, dans la première phrase du premier alinéa de l'article 9, à remplacer les mots : « par lesdites sociétés », par les mots : « entre lesdites sociétés ».

Le quatrième, le cinquième et le sixième amendements sont présentés par M. Jolibois, au nom de la commission des lois.

L'amendement n° 28 a pour objet, dans la deuxième phrase du premier alinéa de l'article 9, après le mot : « l'institution », d'insérer les mots : « concourt au fonctionnement du marché des valeurs mentionnées au premier alinéa de l'article premier et ».

L'amendement n° 29 vise dans cette même phrase, après le mot : « publicité », à remplacer les mots : « de ces », par le mot : « des ».

Enfin, l'amendement n° 30 tend, dans la troisième phrase du premier alinéa de l'article 9, après les mots : « fonds de garantie », à insérer les mots : « mentionné à l'article 6 ».

La parole est à M. Vizet, pour présenter l'amendement n° 10.

M. Robert Vizet. Nous nous sommes déjà suffisamment expliqués sur notre opposition à la philosophie d'ensemble de ce projet de loi. En proposant au Sénat la suppression de l'article 9, nous ne faisons que confirmer cette opposition.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur, pour présenter l'amendement n° 53.

M. Roger Chinaud, rapporteur. L'expression : « par lesdites sociétés » nous a semblé génératrice d'ambiguïté ; elle peut avoir plusieurs significations. Nous préférons une autre rédaction, plus précise, excluant toute ambiguïté.

Je constate d'ailleurs avec satisfaction que, dans sa sagesse, la commission des lois a eu le même souci que nous.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour soutenir les amendements n°s 27, 28, 29 et 30.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je retire l'amendement n° 27 car la commission des lois est elle-même satisfaite par cette conjonction de pensée.

M. le président. L'amendement n° 27 est retiré.

Veuillez poursuivre, monsieur le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. La commission des lois souhaite, avec l'amendement n° 28, préciser que l'institution concourt au fonctionnement du marché des valeurs mentionnées au premier alinéa de l'article 1^{er}.

Ce matin, j'ai noté avec plaisir que M. le ministre d'Etat avait employé cette phrase dans son exposé. Aussi peut-on apporter cette précision à l'article 9.

L'amendement n° 29 est d'ordre purement rédactionnel.

L'amendement n° 30 vise à préciser que le fonds de garantie est celui qui est mentionné à l'article 6.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur les amendements n°s 10, 28, 29 et 30 ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. La commission émet un avis favorable sur les amendements n°s 28, 29 et 30.

En revanche, par souci de coordination, elle est défavorable à l'amendement n° 10. En effet, nos collègues communistes ne font pas la même interprétation que nous du texte du projet de loi.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur les amendements n°s 10, 53, 28, 29 et 30 ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement est défavorable à l'amendement n° 10.

En revanche, il est favorable à l'amendement n° 53.

J'en viens à l'amendement n° 28. L'institution financière spécialisée créée par l'article 28 détient toutes les attributions dévolues aux établissements de cette catégorie et définies par la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

La deuxième phrase de l'alinéa premier de l'article 9 du projet de loi tend à préciser que la mission particulière confiée à cette institution pour la publicité des négociations relève de sa seule compétence.

La précision apportée par cet amendement est inutile puisque l'institution peut, bien évidemment, exercer les missions prévues par la loi bancaire. Telle est la raison pour laquelle le Gouvernement demande le rejet de cet amendement.

L'avis du Gouvernement est identique sur l'amendement n° 29 qui est un amendement de coordination avec le précédent.

Enfin, le Gouvernement est favorable à l'amendement n° 30.

M. le président. Personne ne demande la parole ?..

Je mets aux voix l'amendement n° 10, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement n'est pas adopté.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 53, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 28, accepté par la commission et repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 29, accepté par la commission et repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 30, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?..

Je mets aux voix l'article 9, modifié.

M. Robert Vizet. Le groupe communiste vote contre.

(L'article 9 est adopté.)

Article 10

M. le président. « Art. 10. - En cas de carence du conseil des bourses de valeurs, le Gouvernement prend par décret les mesures nécessitées par les circonstances. »

Je suis saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 11, présenté par M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Fraysse-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, tend à supprimer cet article.

Le second, n° 31, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, vise à rédiger ainsi cet article :

« En cas de carence manifeste du conseil des bourses de valeurs quant à sa mission ou à défaut par lui de statuer sur une requête du commissaire du gouvernement dans un délai raisonnable que ce dernier fixe, le ministre chargé de l'économie prend les mesures nécessitées par les circonstances. »

La parole est à M. Vizet, pour défendre l'amendement n° 11.

M. Robert Vizet. Nous proposons de supprimer cet article pour être en conformité avec notre opposition générale au présent projet de loi.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour soutenir l'amendement n° 31.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. L'objet de cet amendement n'est pas de préciser la notion de carence qui est, il faut le reconnaître, extrêmement difficile à définir en droit. Le texte de l'article 10 prévoit qu'en cas de carence du conseil des bourses de valeurs le Gouvernement prend, par décret, les mesures nécessitées par les circonstances.

Que signifie la phrase : « En cas de carence des bourses de valeurs, le Gouvernement prend par décret les mesures nécessitées par les circonstances » ? C'est assez peu explicite.

Tout en ayant le sentiment de ne pas aboutir tout à fait, la commission des lois a voulu introduire la notion de « carence manifeste ». Dans le cas où le conseil manque gravement à sa mission, il y a carence manifeste et le Gouvernement peut intervenir.

En outre, un commissaire du gouvernement siège au sein du conseil des bourses de valeurs. En cas de carence simple, le Gouvernement peut demander au conseil des bourses d'intervenir - c'est le second point de l'amendement de votre commission des lois. Ce n'est que si celui-ci n'agit pas que le Gouvernement peut intervenir.

Le système est sûr puisque c'est le commissaire du gouvernement qui fixera le délai compte tenu de l'urgence.

La proposition de la commission des lois, tout en allant dans le sens voulu par le Gouvernement, est à la fois plus précise et plus protectrice des droits du conseil des bourses.

C'est pourquoi nous proposons la rédaction suivante : « En cas de carence manifeste du conseil des bourses de valeurs quant à sa mission ou à défaut par lui de statuer sur une requête du commissaire du gouvernement dans un délai raisonnable que ce dernier fixe, le ministre chargé de l'économie prend alors les mesures nécessitées par les circonstances. »

Tel est l'objet de l'amendement présenté par la commission des lois.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. L'amendement n° 11 suit la même logique, la commission des finances adopte la même position. Qu'il me soit, au demeurant, permis de m'étonner, là encore.

Monsieur Vizet, vous êtes certes contre ce texte, mais vous savez que, quelle que soit votre position, le Parlement maintiendra l'activité de la Bourse de Paris. En supprimant l'article 10, vous retirez au Gouvernement, au cas où il n'y a plus de fonds de garantie, le droit d'intervenir pour protéger *in fine* les épargnants et les investisseurs.

Telle est la remarque que je tenais à formuler et pour laquelle, entre autres choses, la commission des finances a donné un avis défavorable sur l'amendement n° 11.

En ce qui concerne l'amendement n° 31, la commission des finances a préféré très nettement laisser l'article 10 dans sa rédaction initiale pour deux motifs.

« En cas de carence » signifie que, lors d'une grave crise financière, le fonds de garantie et les institutions financières spécialisées ne peuvent plus faire face à la situation. Autrement dit, nous serions dans un cas qui, heureusement, ne s'est jamais produit. Mais nous sommes là pour prévoir tout ce qui pourrait arriver.

D'ailleurs, si le fonds de garantie n'était pas épuisé, le commissaire du gouvernement, en fonction des pouvoirs que nous lui avons donnés, notamment celui de la deuxième délibération et le fait qu'il peut intervenir en cas de faute également, a tous les moyens d'intervenir au sein du conseil des bourses pour lui demander de revenir sur sa première décision, qui consisterait à ne pas utiliser tous les moyens à sa disposition pour faire face au problème posé.

Mais, dans le cas de l'article 10, nous nous trouverions dans la situation où il n'existerait plus de moyens pour assurer la garantie.

Il est alors totalement inutile de demander au Gouvernement de statuer et de présenter une nouvelle requête à un conseil des bourses qui n'en pourrait mais et à un fonds de garantie qui n'en pourrait plus. Dans ce cas, il est tout à fait

logique que ce soit directement le Gouvernement qui agisse. Cela m'amène au deuxième motif pour lequel nous avons maintenu l'article 10 dans sa rédaction initiale.

A partir du moment où nous nous trouverions dans une telle situation, sans vouloir faire injure à la fonction du ministre de l'économie et des finances, ce serait un problème qui, de toute façon, le dépasserait. C'est un problème qui est de la compétence du Gouvernement dans son ensemble pour faire face, le cas échéant, à une situation de crise majeure.

C'est pourquoi nous avons préféré, sans souci de malice, la rédaction du projet du Gouvernement et c'est en fonction de ces deux arguments que la commission des finances a été amenée à donner un avis défavorable à l'amendement n° 31.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Se rangeant à l'avis de la commission des finances, le Gouvernement est, bien entendu, défavorable aux amendements n°s 11 et 31.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je voudrais revenir sur la position de la commission des lois, car il s'agit d'un point qui me paraît important.

Finalement, nous sommes tous du même avis, mais c'est une question de définition. La carence en droit, c'est la non-réponse à une requête. M. le rapporteur de la commission des finances a parlé tout à l'heure d'un cas de crise majeure alors qu'il n'y aurait plus de moyens d'intervention. C'est un autre cas. C'est d'ailleurs dans cette hypothèse que nous avons pensé à une carence manifeste.

Toutefois, dans le cas mineur où une question est posée au conseil des bourses de valeurs, qui ne répond pas, nous nous trouvons alors, en droit, devant un cas de carence. C'est, par exemple, le problème du déni de justice lorsqu'une question est posée à un tribunal et que celui-ci ne répond pas.

Dans l'architecture même que vous avez envisagée pour les cas mineurs, il est donc plus logique de prévoir que le commissaire adresse une requête au conseil des bourses. Ce n'est que si ce dernier ne répond pas que le Gouvernement pourra intervenir.

En revanche, dans le cas de crise manifeste décrit par M. le rapporteur de la commission des finances, il n'y a pas lieu de demander au commissaire du Gouvernement de recourir à une procédure qui serait trop longue.

Telles sont les raisons pour lesquelles la commission des lois a introduit cette procédure préalable.

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 11, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement n'est pas adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 31, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement n'est pas adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 10.

(L'article 10 est adopté.)

Article additionnel

M. le président. Par amendement n° 81, le Gouvernement propose, avant l'article 11, d'insérer un article additionnel ainsi rédigé :

« A la fin du premier alinéa de l'article 1^{er} de l'ordonnance n° 67-83 du 28 septembre 1967 instituant une commission des opérations de bourse, après les mots « valeurs mobilières », remplacer les mots « ou de produits financiers cotés » par les mots « de produits financiers cotés ou de contrats à terme négociables ». »

La parole est à M. le ministre.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement vient de déposer sur le bureau du Sénat un projet de loi réformant la loi du 28 mars 1885 pour unifier les marchés à terme d'instruments financiers et de marchandises.

Ce texte, qui doit être discuté dans les prochaines semaines par le Sénat, tend à abroger les dispositions de la loi du 8 juillet 1983. Ce faisant, il supprime la commission des marchés à terme de marchandises.

Afin de ne pas amenuiser le pouvoir de contrôle et de tutelle sur ces marchés, il est proposé, par la voie d'amendement au projet de loi sur les bourses de valeurs, d'élargir les compétences de la commission des opérations de bourse en précisant qu'elle connaît des marchés à terme.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. L'amendement qui vient d'être déposé par le Gouvernement n'a pas pu être examiné par la commission des finances.

Toutefois, je voudrais faire allusion au rapport que j'ai eu l'honneur de présenter ce matin devant le Sénat. A la fin de mon intervention, en y mettant quelque humour - mais cela fait partie de la courtoisie du débat - j'ai remercié M. le ministre d'Etat d'avoir « senti » - c'est le mot que j'ai employé - qu'il avait été opportun de ne pas mélanger, comme l'idée en avait été émise, le projet de loi qui nous est soumis et le projet de loi visant à unifier les marchés à terme d'instruments financiers et de marchandises. J'ai donc tenu à remercier ce matin M. le ministre d'Etat d'avoir tenu compte de l'inquiétude manifestée par la majorité de notre Haute Assemblée.

Il est, je crois, inopportun de nous demander de discuter maintenant d'un amendement qui ne se rattache pas au texte qui nous est soumis, mais qui trouvera tout naturellement sa place dans le texte qui viendra en discussion sans doute d'ici à la fin de la session.

Dans ces conditions, et telle est la position que j'aurais défendue devant la commission des finances, il ne me paraît pas possible de donner aujourd'hui un avis favorable à cet amendement, qui recueillera notre assentiment lors de la discussion du texte que nous examinerons bientôt.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Après les explications de M. le rapporteur, le Gouvernement retire l'amendement n° 81. Il tient à préciser dès maintenant qu'il retire aussi l'amendement n° 82 portant sur l'article 11.

M. le président. L'amendement n° 81 est retiré.

CHAPITRE III

Dispositions particulières à la commission des opérations de bourse

Article 11

M. le président. « Art. 11. - Le premier alinéa de l'article 5 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant une commission des opérations de bourse est remplacé par les dispositions suivantes :

« La commission des opérations de bourse peut par une délibération particulière charger des agents habilités de procéder à des enquêtes. Ces agents peuvent se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, et en obtenir copie, auprès des sociétés faisant appel public à l'épargne et de leurs filiales, des établissements de crédit et des intermédiaires en opérations de banque, des sociétés de bourse ainsi que des personnes qui en raison de leur activité professionnelle apportent leur concours à des opérations sur valeurs mobilières ou sur les produits financiers cotés, ou assurent la gestion de portefeuilles de titres. »

Je suis saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 32, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, vise à rédiger comme suit le début du texte proposé par cet article pour le premier alinéa de l'article 5 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 insti-

tuant une commission des opérations de bourse et relative à l'information des porteurs de valeurs mobilières et à la publicité de certaines opérations de bourse :

« Afin d'assurer l'exécution de sa mission, la commission des opérations de bourse peut par une délibération particulière charger des agents habilités de procéder à des enquêtes au cours desquelles ces agents peuvent se faire communiquer tous documents... ».

Le second, n° 54 rectifié, présenté par M. Chinaud, au nom de la commission des finances, tend, au début de la première phrase du texte proposé pour le premier alinéa de l'article 5 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, à insérer les mots : « Afin d'assurer l'exécution de sa mission, ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 32.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Cet amendement vise à préciser la rédaction de l'article 11.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur, pour présenter l'amendement n° 54 rectifié et pour donner l'avis de la commission sur l'amendement n° 32.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je retire l'amendement n° 54 rectifié au profit de l'amendement n° 32, leurs objets étant similaires.

M. le président. L'amendement n° 54 rectifié est retiré.

Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 32 ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Favorable.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 32, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Par amendement n° 55, M. Chinaud, au nom de la commission des finances, propose, dans la seconde phrase du texte présenté pour le premier alinéa de l'article 5 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, de remplacer les mots : « et de leurs filiales » par les mots : « de leurs filiales, des personnes qui les contrôlent, ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Il s'agit d'un amendement que la commission des finances a considéré comme important.

Un des soucis majeurs qui nous a animés en étudiant ce texte a été d'améliorer la protection des épargnants et des investisseurs. Aussi nous paraît-il tout à fait essentiel que le pouvoir d'enquête de la commission des opérations de bourse ne porte pas simplement sur les filiales, mais également sur ceux qui les contrôlent, c'est-à-dire les sociétés mères, les holdings.

Tel est le sens de cet amendement n° 55, que la commission des finances a d'ailleurs adopté à l'unanimité.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Favorable, monsieur le président.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 55, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Le Gouvernement a précédemment indiqué qu'il retirait l'amendement n° 82.

Par amendement n° 78, MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés proposent de compléter la seconde phrase du texte présenté pour le premier alinéa de l'article 5 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 par les mots suivants : « ou d'organismes de placement. »

La parole est à M. Masseret.

M. Jean-Pierre Masseret. Il s'agit de permettre aux agents de la commission des opérations de bourse de se faire communiquer tous documents par les personnes qui assurent la gestion des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, les O.P.C.V.M.

Cela étant, ce matin, en commission des finances, notre collègue M. Chinaud nous a indiqué que cette demande était satisfaite par le texte du projet de loi. S'il réitère cette indication ce soir et si M. le ministre la confirme, alors je retirerai bien évidemment cet amendement.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. J'ai effectivement indiqué ce matin à M. Masseret, en commission des finances, que l'objet de cet amendement était tout à fait couvert par la lettre de l'article 11, puisque la commission des opérations de bourse peut se faire communiquer tous les documents nécessaires auprès des sociétés qui font appel public à l'épargne et de leurs filiales. Les O.P.C.V.M. entrant tout à fait dans cette catégorie, je crois qu'il n'y a aucun doute à leur sujet. Mais M. le ministre va sûrement le confirmer !

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Il n'y a absolument aucun doute : les O.P.C.V.M. sont couverts par l'article 11. Je remercie donc M. Masseret de bien vouloir retirer son amendement.

M. Jean-Pierre Masseret. Je le retire, en effet.

M. le président. L'amendement n° 78 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 11, modifié.

(L'article 11 est adopté.)

Article additionnel

M. le président. Par amendement n° 33, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 11, un article additionnel ainsi rédigé :

« Le deuxième alinéa de l'article 5 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Ces agents peuvent également recueillir toutes informations utiles à l'exercice de leur mission auprès des tiers qui ont accompli des opérations pour le compte des émetteurs des valeurs ou produits sur lesquels porte l'enquête ou pour le compte des personnes intervenant sur les marchés placés sous le contrôle de la commission lorsqu'ils entrent dans le champ de l'enquête. »

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Il s'agit d'un amendement à caractère quasi rédactionnel.

Nous avons modifié le premier alinéa de l'article 5 de l'ordonnance du 28 septembre 1967. Il convient donc de modifier en conséquence le deuxième alinéa de ce même article en tenant compte du texte que nous avons adopté à l'article précédent.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Favorable.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement est également favorable à cet amendement. Il me semble cependant qu'il conviendrait de supprimer les derniers mots du texte proposé : « lorsqu'ils entrent dans le champ de l'enquête ». En effet, ce membre de phrase obscurcit quelque peu le dispositif de l'article 5 de l'ordonnance du 28 septembre 1967.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. J'accepte cette rectification, monsieur le ministre.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Merci !

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 33 rectifié, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, et tendant à insérer, après l'article 11, un article additionnel ainsi rédigé :

« Le deuxième alinéa de l'article 5 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Ces agents peuvent également recueillir toutes informations utiles à l'exercice de leur mission auprès des tiers qui ont accompli des opérations pour le compte des émetteurs des valeurs ou produits sur lesquels porte l'enquête ou pour le compte des personnes intervenant sur les marchés placés sous le contrôle de la commission. »

Personne ne demande la parole ?

Je mets aux voix cet amendement n° 33 rectifié, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Un article additionnel ainsi rédigé est donc inséré dans le projet de loi, après l'article 11.

Article 12

M. le président. « Art. 12. - Les deux derniers alinéas de l'article 10 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 sont remplacés par l'alinéa suivant :

« Tout obstacle mis à l'exercice des missions des agents habilités par la commission des opérations de bourse telles qu'elles sont définies à l'article 5 sera puni d'un emprisonnement de quinze jours à deux ans et d'une amende de 15 000 francs à 2 000 000 de francs ou de l'une de ces deux peines seulement. » - (Adopté.)

Article 13

M. le président. « Art. 13. - I. - Au premier alinéa de l'article 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 les mots : " sur le fondement desdites informations avant que le public en ait connaissance ", sont remplacés par les mots : " avant que le public ait connaissance de ces informations ", et les mots : " sur le marché boursier ", sont remplacés par les mots : " sur le marché ".

« II. - A la fin du dernier alinéa de l'article 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 les mots : " afin d'agir sur le cours des titres ", sont remplacés par les mots : " ou d'un

Je suis saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 34, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, vise à rédiger ainsi le paragraphe II de cet article :

« II. - Le dernier alinéa de l'article 10-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est, après les mots : « valeur mobilière », ainsi rédigé : « ou d'un produit financier coté afin d'agir sur les cours ».

Le second n° 83, proposé par le Gouvernement, tend, à la fin de cet article, à remplacer les mots : « ou d'un produit financier coté » par les mots : « d'un produit financier coté ou d'un contrat à terme négociable ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 34.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. L'article 13 propose deux modifications importantes au dispositif répressif concernant les pratiques abusives menées sur le marché.

Le paragraphe I dudit article redéfinit en premier lieu ce qu'il est convenu d'appeler le délit d'initié.

Jusqu'à présent, toute personne détentrice d'informations privilégiées sur une valeur est susceptible de poursuites pour être intervenue sur le marché sur le fondement de ces informations. La poursuite en cette matière est cependant rendue malaisée par la nécessité d'apporter la preuve que l'intéressé a bien agi sur le fondement des informations détenues.

Pour combattre cette difficulté, le présent article supprime le lien établi entre l'intervention sur le marché et la connaissance des informations privilégiées comme fondement de l'intervention.

Le présent article revient en fait à créer une sorte d'obligation d'abstention quant aux opérations sur valeurs mobilières pour toute personne qui détient des informations privilégiées sur une valeur au moment de la transaction.

La redéfinition du délit d'initié que prévoit le présent article devrait faciliter la poursuite effective des opérations d'initié, jusqu'à présent difficile à mettre en œuvre. En contrepartie, elle impose une plus grande prudence aux intervenants quant à la circulation des informations privilégiées au moment des transactions. Une prudence particulière s'imposera, par exemple, aux établissements de crédit qui pourraient, à tel ou tel titre, disposer d'informations privilégiées mais conduiront, à un autre titre, des opérations sur les valeurs concernées. Cette redéfinition impliquera également une très grande rigueur de la part des employés des établissements par lesquels transitent les informations.

La commission des lois donne un avis favorable au présent paragraphe I.

Le paragraphe II complète le dispositif actuel de répression quant aux informations erronées diffusées sur le marché.

Actuellement, la divulgation de ce type d'information sur le marché n'est réprimée que pour le cas où est recherchée la variation du cours du titre. Dans le texte proposé par le présent paragraphe, ce mobile disparaît.

La commission des lois s'est interrogée sur la portée de cette disposition. Pour tendre à l'efficacité, celle-ci risque en effet d'atteindre un certain nombre de comportements qui ne sont pas directement répréhensibles. Ainsi, un chef d'entreprise qui publie un communiqué d'encouragement à son personnel - alors que la situation de la société est critique - peut relever de l'incrimination définie. Un journaliste qui publie un article optimiste sur une société en difficulté semble, lui aussi, pouvoir faire l'objet de poursuites.

C'est pourquoi la commission estime que les termes du paragraphe II ne peuvent être acceptés en l'état. Elle vous propose donc de rétablir le mobile qui, jusqu'à aujourd'hui, fait partie de la définition du délit.

Lorsqu'un article du code pénal n'est pas assez précis, très souvent, les tribunaux ne l'appliquent pas et l'on n'obtient pas le résultat souhaité. En revanche, si l'on réintroduit le mobile, alors l'article est plus équilibré. En droit pénal, au demeurant, il est absolument nécessaire d'introduire un mobile : sans mobile, le délit de fausse information est extrêmement imprécis et peut s'appliquer dans n'importe quelle circonstance.

J'espère que la commission des finances acceptera de suivre la commission des lois sur une question qui relève particulièrement de sa compétence : l'examen des éléments constitutifs d'un délit relève en effet de la compétence traditionnelle de la commission des lois.

M. le président. La parole est à M. le ministre, pour défendre l'amendement n° 83.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement retire cet amendement, pour les mêmes raisons qui l'avaient conduit à retirer les amendements n° 81 et 82.

M. le président. L'amendement n° 83 est retiré.

Quel est l'avis de la commission sur l'amendement n° 34 ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Notre collègue M. Jolibois me tend un piège habile, uniquement inspiré, je lui en donne volontiers acte, par la capacité particulière - que je ne saurais contester - de la commission des lois au sein de notre Haute Assemblée s'agissant de définitions pénales.

Je suis cependant tenu, de la commission des finances ayant pris une position défavorable sur cet amendement, d'expliquer ses motivations. Notre souci constant dans cette matière est d'essayer de protéger le mieux possible les épargnants. Si vous me permettez cette expression, nous avons pensé qu'il était préférable, en ne rappelant pas le mobile, de prendre le risque de « ratisser plus large », tout simplement parce que nous faisons confiance aux juges.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le Gouvernement se range à l'avis de la commission des finances et rejette cet amendement n° 34.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 34, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 13, ainsi modifié.

(L'article 13 est adopté.)

Article 14

M. le président. « Art. 14. - Il est inséré après l'article 10-2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 un article 10-3 ainsi rédigé :

« Art. 10-3. - Sera punie des peines prévues au premier alinéa de l'article 10-1 toute personne qui, directement ou par personne interposée, aura sciemment exercé ou tenté d'exercer sur le marché d'une valeur mobilière ou d'un produit financier coté une action ayant pour objet d'entraver à son profit le bon fonctionnement du marché ou d'induire autrui en erreur pour l'inciter à acheter ou vendre une valeur mobilière ou un produit financier ou l'en dissuader.

« Les autorités judiciaires recueillent l'avis de la commission des opérations de bourse ainsi que, selon le cas, celui du conseil des bourses de valeurs ou du conseil du marché à terme d'instruments financiers. »

Sur cet article, je suis saisi de trois amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 56 rectifié, présenté par M. Chinaud, au nom de la commission des finances, vise à rédiger ainsi le texte proposé par cet article pour l'article 10-3 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée :

« Art. 10-3. - Sera punie des peines prévues au premier alinéa de l'article 10-1 toute personne qui, directement ou par personne interposée, aura sciemment exercé ou tenté d'exercer sur le marché d'une valeur mobilière ou d'un produit financier coté une manœuvre ayant pour objet d'entraver à son profit le fonctionnement régulier du marché.

« La juridiction de jugement recueille, préalablement à toute décision sur le fonds, l'avis de la commission des opérations de bourse ainsi que, selon le cas, celui du conseil des bourses de valeurs ou du conseil du marché à terme d'instruments financiers. »

Cet amendement est assorti de deux sous-amendements.

L'un, n° 90, présenté par MM. Masseret, Méric, les membres du groupe socialiste et apparentés a pour objet d'insérer, dans le premier alinéa de ce texte, après les mots : « ayant pour objet d'entraver à son profit », les mots : « , ou au profit d'un tiers, ».

L'autre, n° 89, déposé par le Gouvernement, tend à insérer, dans le même texte, après les mots : « d'entraver à son profit », les mots : « , en induisant autrui en erreur, ».

Le deuxième amendement, n° 35, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, a pour but de rédiger ainsi le texte proposé par cet article pour l'article 10-3 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée.

« Art. 10-3. - Sera punie des peines prévues au premier alinéa de l'article 10-1 toute personne qui, directement ou par personne interposée, aura sciemment exercé ou tenté d'exercer sur le marché d'une valeur mobilière ou d'un produit financier coté une manœuvre ayant pour objet d'induire autrui en erreur pour l'inciter à acheter ou vendre cette valeur ou ce produit ou l'en dissuader.

« La juridiction de jugement recueille, préalablement à toute décision sur le fond, l'avis de la commission des opérations de bourse ainsi que, selon le cas, celui du conseil des bourses de valeurs ou du conseil du marché à terme d'instruments financiers. »

Le troisième amendement, n° 84, déposé par le Gouvernement, vise, dans le premier alinéa du texte proposé pour l'article 10-2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, à remplacer les mots : « ou d'un produit financier coté » par les mots : « d'un produit financier coté ou d'un contrat à terme négociable », et les mots : « ou un produit financier » par les mots : « ou un contrat à terme ».

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 56 rectifié.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Pour quel motif avons-nous repris la rédaction de l'article 14 ?

Cet amendement a été précisément rectifié en fonction de l'amendement n° 35, qui sera défendu tout à l'heure par mon collègue rapporteur de la commission des lois.

Nous reprenons le fait que la juridiction de jugement recueille, préalablement à toute décision sur le fond, l'avis de la commission des opérations de bourse ainsi que, selon le cas, celui du conseil des bourses de valeurs ou du conseil du marché à terme d'instruments financiers. Cela figure dans le texte proposé par le Gouvernement, cet alinéa n'est pas modifié.

L'article 10-3 du projet fait état d'une « action ayant pour objet d'entraver ». Nous avons préféré le mot « manœuvre » au mot « action », qui nous paraissait trop dangereux. En effet, à la limite, chaque intervention sur le marché constitue une action qui a, ou va avoir pour objet, sinon d'entraver, au profit de celui qui l'a fait, le bon fonctionnement du marché, du moins, sans aucun doute, de le faire changer. C'est le principe même de la cotation.

Tel est le sens de cet amendement n° 56 rectifié, que la commission des finances a d'ailleurs adopté.

M. le président. La parole est à M. Masseret, pour défendre le sous-amendement n° 90.

M. Jean-Pierre Masseret. L'altruisme existe au quotidien, il peut fort bien exister aussi en matière de spéculation financière.

M. le président. La parole est à M. le ministre, pour défendre le sous-amendement n° 89.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Le sous-amendement n° 89 constitue une synthèse entre le texte présenté par la commission des finances et celui de la commission des lois.

Il reprend la rédaction de la commission des finances, telle qu'elle vient de vous être présentée, en apportant toutefois une précision supplémentaire sur la qualification du mobile qui caractérise le délit, qualification que retient la commission des lois, à savoir l'intention d'induire autrui en erreur qui caractérise effectivement le délit de manipulation.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 35.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. La commission des lois est intervenue à nouveau, s'agissant d'un article définissant un délit.

Elle l'a fait dans un esprit qui rejoint les préoccupations à la fois du Gouvernement et de la commission des finances. Je remarque d'ailleurs que, par le sous-amendement n° 89, le Gouvernement a pris soin de reprendre un membre de phrase de son texte initial que la commission des lois avait elle-même retenu pour caractériser le délit.

En revanche, je note que le rapporteur de la commission des finances a cru bon d'introduire une phrase ou un membre de phrase qui peut paraître, en termes de droit pénal, une sorte de redondance. Il est dit que le délit est constitué lorsque la manœuvre est conduite au profit de celui qui l'a faite. Or, en toute logique, dans un texte de droit pénal, quand on fait quelque chose et qu'on est puni parce qu'on l'a fait, c'est généralement parce qu'on a voulu l'accomplir à son profit.

Par conséquent, le dire dans un texte de droit pénal me paraît être une redondance inutile alors que la rédaction que nous avions proposée avait été, croyez-le bien, mûrement réfléchie. Elle cernait le délit de façon qu'il ne puisse pas s'appliquer à toute une série d'actions qui sont bénéfiques pour le marché.

La nouvelle rédaction de cet article pouvait atteindre, par exemple, une pratique qui est assez fréquente : lorsqu'il y a une transaction importante, on fait un cours, ce qu'exigent à la fois la commission des opérations de bourse et la chambre syndicale des agents de change avant que la transaction ne soit opérée. C'est le cours de Bourse. Que demande-t-on alors ? Que pendant quinze jours le cours soit maintenu afin que tous les petits porteurs puissent bénéficier du cours qui a été fait pour la transaction principale. Si nous avions pris à la lettre le texte du Gouvernement tel qu'il avait été rédigé, nous aurions pu remettre en cause ce type de méthode pourtant utile au marché.

La commission des lois s'est appliquée à rédiger un nouvel article en introduisant deux notions qui sont indispensables.

La première notion - je remercie et le Gouvernement et la commission des finances de l'avoir retenue - est la notion de manœuvre. En effet, c'est la manœuvre sur le marché qui est condamnable.

La deuxième notion - qui est importante - est la notion d'incitation à acheter ou à vendre une valeur ou un produit ou de dissuasion, la manœuvre ayant donc pour objet de tromper autrui pour créer des offres ou des ventes qui ne sont pas de vraies offres ou de vraies ventes sur le marché.

Pour cette raison, la commission des lois se permet d'insister, auprès de la commission des finances et du Gouvernement, sur cette rédaction qui est la suivante :

« Sera punie des peines prévues au premier alinéa de l'article 10-1 toute personne qui, directement ou par personne interposée, aura sciemment exercé ou tenté d'exercer sur le marché d'une valeur mobilière ou d'un produit financier coté une manœuvre ayant pour objet d'induire autrui en erreur pour l'inciter à acheter ou vendre cette valeur ou ce produit ou l'en dissuader. »

Bien entendu, nous reprenons le paragraphe suivant :

« La juridiction de jugement recueille, préalablement à toute décision sur le fond, l'avis de la commission des opérations de bourse ainsi que, selon le cas, celui du conseil des bourses de valeurs ou du conseil du marché à terme d'instruments financiers. »

En effet, dans ces domaines qui sont très techniques et très difficiles, souvent un tribunal peut ne pas connaître exactement toutes les subtilités des règles de fonctionnement du marché. Par conséquent, l'idée de recueillir préalablement l'avis de la commission des opérations de bourse et, le cas échéant, les avis du conseil des bourses de valeurs ou du conseil du marché à terme d'instruments financiers est une idée utile.

La commission des lois a simplement apporté une précision supplémentaire en disant que c'est la juridiction de jugement qui aura à recueillir cet avis.

Tel est l'amendement n° 35, à la fois pour la procédure que nous proposons - à savoir le fait de préciser que c'est la juridiction de jugement qui recueille l'avis requis - et surtout pour la définition du délit.

M. le président. La parole est à M. le ministre, pour défendre l'amendement n° 84.

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Je le retire, monsieur le président.

M. le président. L'amendement n° 84 est retiré.

Quel est l'avis de la commission ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je crois que nous pourrions parvenir à une solution convenable en nous livrant à un petit exercice de synthèse.

En tenant compte de l'esprit des sous-amendements n° 89 du Gouvernement et 90 de M. Masseret, j'ai le sentiment que nous pourrions rectifier le premier paragraphe de l'amendement n° 56 rectifié de la façon suivante : après les mots « une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier du marché » - on supprime l'expression « à son profit » - ajouter les mots : « en induisant autrui en erreur ».

Ainsi, nous réaliserions la synthèse des positions exprimées aussi bien par la commission des lois et le Gouvernement que par notre collègue M. Masseret. Ce serait vraiment une cohabitation très large qui, à mon avis, réglerait un problème de fond. C'est tout au moins l'avis que la commission des finances se permet de donner en cet instant du débat.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Monsieur le président, l'avis du Gouvernement est bien sûr conforme à celui de M. le rapporteur de la commission des finances, puisque cette proposition correspond au sous-amendement que le Gouvernement avait déposé.

M. Jean-Pierre Masseret. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. Masseret.

M. Jean-Pierre Masseret. Moi, je n'ai pas l'impression d'y trouver mon compte puisque, dans notre esprit, il s'agissait d'une personne se livrant à une manœuvre pour entraver le fonctionnement du marché à son profit ou à celui d'un tiers, alors que, maintenant, on parle d'induire des gens en erreur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Roger Chinaud, rapporteur. En fait, il s'agirait d'une manœuvre ayant pour objet d'entraver d'une manière générale le fonctionnement régulier du marché en induisant autrui en erreur. Dès lors, la manœuvre peut être effectuée à son profit ou au profit d'un tiers.

M. Jean-Pierre Masseret. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. Masseret.

M. Jean-Pierre Masseret. Sous réserve de cette modification, je retire le sous-amendement.

M. le président. Le sous-amendement n° 90 est retiré.

Reste à savoir si la phrase proposée par l'amendement n° 89 est intégrée à la nouvelle rédaction de la commission.

Monsieur le ministre, qu'advient-il de l'amendement n° 89 ?

M. Georges Chavanes, ministre délégué. Comme je l'ai déjà dit, le Gouvernement accepte la proposition de M. le rapporteur, qui vise à intégrer dans sa rédaction l'amendement du Gouvernement.

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 56 rectifié *bis* qui se lit comme suit :

« Rédiger ainsi le texte proposé par l'article 14 pour l'article 10-3 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée :

« Art. 10-3. - Sera punie des peines prévues au premier alinéa de l'article 10-1 toute personne qui, directement ou par personne interposée, aura sciemment exercé ou tenté d'exercer sur le marché d'une valeur mobilière ou d'un produit financier coté une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier du marché en induisant autrui en erreur.

« La juridiction de jugement recueille, préalablement à toute décision sur le fond, l'avis de la commission des opérations de bourse ainsi que, selon le cas, celui du conseil des bourses de valeurs ou du conseil du marché à terme d'instruments financiers. »

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je propose d'ajouter, à la fin du premier alinéa du texte présenté par la commission des finances, la phrase suivante : « pour l'inciter à acheter ou vendre cette valeur ou ce produit ou l'en dissuader ». Ainsi, on fait figurer la notion d'entrave au marché et l'on définit, en même temps, ce qu'est l'induction d'autrui en erreur.

M. le président. Que pense la commission des finances de cette suggestion ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je ne pourrais, en tout état de cause, accepter ces propositions qu'à titre personnel, mais je me demande si le fait d'entraver le fonctionnement régulier du marché ne consiste pas, précisément, à inciter quelqu'un, à tort, à acheter ou à vendre une valeur ou un produit ou à l'en dissuader. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle je n'avais pas retenu cet aspect des choses.

Par ailleurs, la commission des finances ayant décidé de retenir le texte que je vous ai proposé, il m'est très difficile de le corriger complètement à l'instant même.

M. le président. Je constate que nous faisons là un travail de commission. J'aimerais savoir, monsieur le rapporteur, si vous maintenez l'amendement n° 56 rectifié *bis* ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je le maintiens, monsieur le président.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je sais que ce débat est ardu, mais la rédaction d'un texte pénal est quelque chose d'extrêmement difficile non seulement pour nous-mêmes, mais également pour d'éminents juristes.

Votre notion d'entrave au marché est extrêmement large, et c'est la raison pour laquelle nous avons qualifié la manœuvre ; en effet, si vous parlez d'« entrave au marché », vous aurez des difficultés pour faire appliquer ce texte par les tribunaux.

Je rappelle que la très grande difficulté, s'agissant de ces délits, qu'il s'agisse du délit d'initié ou du délit de manipulation de cours, c'est qu'ils sont extrêmement vagues et que les tribunaux n'ont pas, dans la plupart des cas, des qualifications avec des éléments précis. C'est d'ailleurs pour cela qu'est prévue une nouvelle rédaction dans ce projet.

La commission des lois, dont c'est un peu le métier, a proposé pour cet article une rédaction qu'elle avait élaborée avec soin. C'était l'objet de l'amendement n° 35. Elle ne peut que le maintenir, car toutes ces rédactions nouvelles aboutissent, selon moi, à retirer son sens à la définition que nous avons donnée du mot « manœuvre ».

La commission des lois maintient donc l'amendement n° 35 avec la qualification du délit telle qu'elle l'a retenue.

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 56 rectifié *bis*, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 14 est ainsi rédigé et l'amendement n° 35 n'a plus d'objet.

Je me tourne maintenant vers M. le rapporteur de la commission des finances pour lui demander son avis sur la poursuite éventuelle de la discussion du présent projet de loi jusqu'à son terme.

M. Roger Chinaud, rapporteur. La conférence des présidents a prévu la suite de l'examen du présent projet de loi à la séance du mercredi 28 octobre, à neuf heures trente. Je le dis très franchement, je préférerais qu'il en soit ainsi, car je sens, au moins chez votre rapporteur, le besoin d'une petite pause, d'autant que nous avons encore à examiner un ou deux articles assez délicats.

Je préférerais donc - mais je suis, bien entendu, à la disposition du Sénat - que nos reportions la suite de la discussion à la prochaine séance.

M. Emmanuel Hamel. Très bien !

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, rapporteur pour avis. La commission des lois tient une réunion très importante, demain matin, à neuf heures trente. La séance ne pourrait-elle commencer à onze heures ?

M. le président. Avant d'interroger M. le rapporteur, je tiens à indiquer que la conférence des présidents doit se réunir à midi.

Quel est votre avis, monsieur le rapporteur ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Je suis désolé, ne sachant pas que la commission des lois se réunissait demain matin, je m'en tenais à la décision de la conférence des présidents.

Si nous ne nous réunissons qu'à onze heures, je crains que nous ne puissions pas terminer l'examen de ce projet de loi dans la matinée, ce qui était, me semble-t-il, l'objectif poursuivi. J'ai le sentiment que la décision prise par la conférence des présidents était meilleure. Mais je ne demande qu'à trouver la solution la plus accommodante possible.

M. le président. Je ne jouerai pas les « Salomon », mais une reprise à dix heures vous conviendrait-elle ?

M. Roger Chinaud, rapporteur. Tout à fait !

M. Michel Dreyfus-Schmidt. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. Dreyfus-Schmidt.

M. Michel Dreyfus-Schmidt. J'ai oublié de signaler, cet après-midi, que la commission des finances se réunissait à seize heures. Il me paraît curieux qu'un texte sur lequel elle est saisie au fond soit examiné à l'heure où elle se réunit.

Demain matin, ce sont les deux commissions, la commission des lois, saisie pour avis, mais également la commission des finances, saisie au fond, qui se réunissent. Dans ces conditions, il n'est pas possible de faire un travail sérieux en séance.

La commission des lois, pour ce qui la concerne, tient une réunion fort importante, et j'estime que tous ses membres doivent pouvoir y participer. Si les membres de la commission des finances n'ont pas les mêmes scrupules, cela les regarde.

M. Emmanuel Hamel. Nous avons beaucoup de scrupules aussi et nous sommes très susceptibles sur ce point !

M. Michel Dreyfus-Schmidt. Alors, nous sommes d'accord !

Il est de l'intérêt du Sénat tout entier que nous ne siégions pas au moment précis où les commissions saisies, l'une au fond, l'autre pour avis, sont réunies.

Comme, de toute façon, l'ordre du jour prévoyait que nous siégions encore demain après-midi et puisqu'il ne reste que dix-neuf amendements, il devrait nous être possible, à partir de onze heures, voire l'après-midi, d'en terminer.

Je me permets donc d'insister également pour que le Sénat ne siège pas demain matin à neuf heures trente, à moins qu'il ne siège encore une heure maintenant.

M. le président. En ce qui concerne la présente séance, l'affaire est réglée ; j'ai interrogé la commission des finances qui a souhaité que nous suspendions maintenant nos travaux.

Mais j'interroge à nouveau son rapporteur en rappelant que la conférence des présidents a néanmoins prévu que la séance commencerait à neuf heures trente.

M. Roger Chinaud, rapporteur. Les présidents de commission, au moment où ils ont donné leur accord, savaient que la conférence des présidents avait décidé qu'il y aurait une séance mercredi matin et que leur commission se réunirait. J'ai tout à fait confiance dans les qualités de nos présidents de commission, particulièrement le président de la commission des finances, qui avait prévu, d'ailleurs - il me l'a répété cet après-midi - que nous siégerions mercredi matin.

Si le fait de prévoir cette séance à dix heures permet de trouver un arrangement, je n'y vois pas d'inconvénient majeur, pour des raisons que chacun comprend. Mais si nous commençons trop tard, nous ne pourrions pas terminer dans la matinée.

M. le président. En conséquence, nous reprendrons nos travaux ce matin, à dix heures.

8

RENOI POUR AVIS

M. le président. La commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation demande que lui soit renvoyé, pour avis, le projet de loi de programme relatif au patrimoine monumental (n° 6, 1987-1988), dont la commission des affaires culturelles est saisie au fond.

Il n'y a pas d'opposition ?...

Le renvoi, pour avis, est ordonné.

9

ORDRE DU JOUR

M. le président. Voici quel sera l'ordre du jour de la prochaine séance publique, qui vient d'être fixée à aujourd'hui, mercredi 28 octobre, à dix heures :

Suite de la discussion, après déclaration d'urgence, du projet de loi (n° 332, 1986-1987) sur les bourses de valeurs.

Rapport (n° 44, 1987-1988) de M. Roger Chinaud, fait au nom de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.

Avis (n° 27, 1987-1988) de M. Charles Jolibois, fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.

Conformément à la décision prise par la conférence des présidents, en application de l'article 50 du règlement, aucun amendement à ce projet de loi n'est plus recevable.

Délai limite pour le dépôt des amendements à une proposition et à deux projets de loi

Conformément à la décision prise par la conférence des présidents, en application de l'article 50 du règlement, le délai limite pour le dépôt des amendements :

- à la proposition de loi, adoptée par l'Assemblée nationale, relative à la fraude informatique (n° 279, 1986-1987) est fixé au mardi 3 novembre 1987, à dix-sept heures ;

- au projet de loi modifiant la loi n° 84-610 du 16 juillet 1984 relative à l'organisation et à la promotion des activités physiques et sportives (n° 53, 1987-1988) est fixé au mardi 3 novembre 1987, à douze heures ;

- au projet de loi de programme relatif au patrimoine monumental (n° 6, 1987-1988) est fixé au début de la discussion générale.

Personne ne demande la parole ?...

La séance est levée.

(La séance est levée le mercredi 28 octobre 1987, à zéro heure trente.)

Le Directeur

du service du compte rendu sténographique,

ROBERT ETIENNE

QUESTIONS ORALES

REMISES A LA PRÉSIDENTE DU SÉNAT

(Application des articles 76 et 78 du règlement)

Sanctions frappant certains médecins refusant d'appliquer le plan du Gouvernement en matière de sécurité sociale

255. - 26 octobre 1987. - **Mme Jacqueline Fraysse-Cazalis** s'inquiète auprès de **M. le ministre des affaires sociales et de l'emploi** de la multiplication des sanctions qui, sur son injonction, frappent des médecins qui, soucieux de la santé de leurs patients, refusent d'appliquer les mesures anti-sociales du plan d'austérité du gouvernement en matière de sécurité sociale. Elle lui demande ce qu'il compte faire pour que ces sanctions attentatoires à la liberté de prescription et aux droits des médecins ainsi qu'à la santé des patients, soient immédiatement levées.

Lutte contre l'échec scolaire

256. - 27 octobre 1987. - **M. Bernard Hugo** attire l'attention de **M. le ministre de l'éducation nationale** sur les conclusions d'un récent rapport du Conseil économique et social, intitulé « les perspectives d'évolution des rapports de l'école et du monde économique face à la nouvelle révolution industrielle ». Il lui rappelle que d'après ce rapport le mauvais fonctionnement du système éducatif - redoublement, sortie d'élèves sans diplôme vers la vie active, réorientations consécutives à de mauvais choix - coûte à la société française près de 100 milliards de francs par an. En conséquence, il lui demande de bien vouloir lui faire connaître, d'une part, son opinion sur ce rapport, et d'autre part, les mesures qu'il envisage de prendre afin d'améliorer la qualité de l'école et par là même assurer une meilleure lutte contre l'échec scolaire.

ANNEXES AU PROCÈS-VERBAL

de la séance

du mardi 27 octobre 1987

SCRUTIN (N° 15)

sur la motion n° 1 présentée par le groupe communiste tendant à opposer la question préalable au projet de loi sur les bourses de valeurs.

Nombre de votants	317
Nombre des suffrages exprimés	317
Majorité absolue des suffrages exprimés	159
Pour	78
Contre	239

Le Sénat n'a pas adopté.

Ont voté pour

MM.

Guy Allouche
François Autain
Germain Authié
Henri Bangou
Jean-Pierre Bayle
Mme Marie-Claude Beaudou
Jean-Luc Bécart
Jacques Bellanger
Georges Benedetti
Roland Bernard
Jacques Bialski
Mme Danielle Bidard Reydet
Marc Bœuf
Charles Bonifay
Marcel Bony
Jacques Carat
Michel Charasse
William Chervy
Félix Ciccolini
Marcel Costes
Raymond Courrière
Roland Courteau
Michel Darras
Marcel Debarge
André Delelis

Gérard Delfau
Lucien Delmas
Rodolphe Désiré
André Duroméa
Léon Eeckhoutte
Claude Estier
Jules Faigt
Mme Paulette Fost
Mme Jacqueline Fraysse-Cazalis
Jean Garcia
Gérard Gaud
Roland Grimaldi
Robert Guillaume
Philippe Labeyrie
Tony Larue
Robert Laucournet
Bastien Leccia
Charles Lederman
Louis Longueueu
Paul Loridant
François Louisy
Mme Hélène Luc
Philippe Madrelle
Michel Manet
Jean-Pierre Masseret
Pierre Matraja

Jean-Luc Mélenchon
André Méric
Louis Minetti
Michel Moreigne
Albert Pen
Guy Penne
Daniel Percheron
Louis Perrein
Jean Peyrafitte
Maurice Pic
Robert Pontillon
Roger Quilliot
Albert Ramassamy
Mlle Irma Rapuzzi
René Régnauld
Ivan Renar
Gérard Roujas
André Rouvière
Robert Schwint
Franck Sérusclat
René-Pierre Signé
Paul Souffrin
Raymond Tarcy
Fernand Tardy
Marcel Vidal
Hector Viron
Robert Vizet

Ont voté contre

MM.

François Abadie
Michel d'Aillières
Paul Alduy
Michel Alloncle
Jean Amelin
Hubert d'Andigné
Maurice Arreckx
Alphonse Arzel
José Balarello
René Ballayer
Bernard Barbier
Jean Barras
Jean-Paul Bataille
Gilbert Baumet
Jean-Michel Baylet
Henri Belcour
Jean Bénard
Mousseaux
Jacques Bérard
Georges Berchet
Guy Besse
André Bettencourt
Jacques Bimbenet
Jean-Pierre Blanc
Maurice Bliin
André Bohl
Roger Boileau
Stéphane Bonduel
Christian Bonnet
Amédée Bouquerel
Yvon Bourges

Raymond Bourguin
Philippe de Bourgoing
Raymond Bouvier
Jean Boyer (Isère)
Louis Boyer (Loiret)
Jacques Boyer-Andrivet
Jacques Braconnier
Pierre Brantus
Louis Brives
Raymond Brun
Guy Cabanel
Michel Caldaguès
Robert Calmejane
Jean-Pierre Cantegrit
Paul Caron
Pierre Carous
Ernest Cartigny
Marc Castex
Louis de Catuélán
Jean Cauchon
Joseph Caupert
Auguste Cazalet
Jean Chamant
Jean-Paul Chambriard
Jacques Chaumont
Michel Chauty
Jean Chérioux
Roger Chinaud
Auguste Chupin
Jean Clouet
Jean Cluzel

Jean Colin
Henri Collard
Henri Collette
Francisque Collomb
Charles-Henri de Cossé-Brissac
Maurice Couve de Murville
Pierre Croze
Michel Crucis
Charles de Cuttoli
Etienne Dailly
Marcel Daunay
Désiré Debavelaere
Luc Dejoie
Jean Delaneau
François Delga
Jacques Delong
Charles Descours
Jacques Descours Desacres
Georges Dessaigne
Emile Didier
André Diligent
Franz Duboscq
Alain Dufaut
Pierre Dumas
Jean Dumont
Michel Durafour
Edgar Faure (Doubs)
Jean Faure (Isère)

Maurice Faure (Lot)
Louis de La Forest
Marcel Fortier
André Fosset
Jean-Pierre Fourcade
Philippe François
Jean François-Poncet
Jean Francou
Philippe de Gaulle
Jacques Genton
Alain Gérard
François Giacobbi
Michel Giraud (Val-de-Marne)
Jean-Marie Girault (Calvados)
Paul Girod (Aisne)
Henri Gœtschy
Jacques Golliet
Yves Goussebaire-Dupin
Adrien Gouteyron
Jacques Grandon
Paul Graziani
Jacques Habert
Hubert Hanel
Emmanuel Hamel
Mme Nicole de Hauteclouque
Marcel Henry
Rémi Herment
Daniel Hoffel
Jean Huchon
Bernard-Charles Hugo
Claude Huriet
Roger Husson
André Jarrot
Pierre Jeambrun
Charles Jolibois
Louis Jung
Paul Kauss
Pierre Lacour
Pierre Laffitte
Christian de La Malène
Jacques Larché
Gérard Larcher
Bernard Laurent
René-Georges Laurin
Marc Lauriol
Guy de La Verpillière
Louis Lazuech
Henri Le Breton
Jean Lecanuët
Yves Le Cozannet
Modeste Legouez

Bernard Legrand (Loire-Atlantique)
Jean-François Le Grand (Manche)
Edouard Le Jeune (Finistère)
Max Lejeune (Somme)
Bernard Lemarié
Charles-Edmond Lenglet
Roger Lise
Georges Lombard (Finistère)
Maurice Lombard (Côte-d'Or)
Pierre Louvet
Roland du Luart
Marcel Lucotte
Jacques Machet
Jean Madelain
Paul Malassagne
Guy Malé
Kléber Malécot
Hubert Martin
Christian Masson (Ardennes)
Paul Masson (Loiret)
Serge Mathieu
Michel Maurice-Bokanowski
Louis Mercier
Pierre Merli
Daniel Millaud
Michel Miroudot
Mme Hélène Missoffe
Louis Moinard
Josy Moinet
Claude Mont Geoffroy de Montalembert
Paul Moreau
Jacques Moission
Arthur Moulin
Georges Mouly
Jacques Moutet
Jean Natali
Lucien Neuwirth
Henri Olivier
Charles Ornano
Paul d'Ornano
Jacques Oudin
Dominique Pado Sosefo Makapé Papiilo
Bernard Pellarin
Jacques Pelletier

Hubert Peyou
Jean-François Pintat
Alain Pluchet
Raymond Poirier
Christian Poncelet
Henri Portier
Roger Poudonson
Richard Pouille
André Pourny
Claude Prouvoeur
Jean Puech
André Rabineau
Henri de Raincourt
Jean-Marie Rausch
Joseph Raybaud
Michel Rigou
Guy Robert (Vienne)
Paul Robert (Cantal)
Mme Nelly Rodi
Jean Roger
Josselin de Rohan
Roger Romani
Olivier Roux
Marcel Rudloff
Roland Ruet
Michel Rufin
Pierre Salvi
Pierre Schiélé
Maurice Schumann
Abel Sempé
Paul Séramy
Pierre Sicard
Jean Simonin
Michel Sordel
Raymond Soucaret
Michel Souplet
Louis Souvet
Pierre-Christian Taittinger
Jacques Thyraud
Jean-Pierre Tizon
Henri Torre
René Travert
René Tréguet
Georges Treille
Emile Tricon
François Trucy
Dick Ukeiwé
Pierre Vallon
Albert Vecten
Xavier de Villepin
Louis Virapoullé
Albert Voilquin
André-Georges Voisin

N'ont pas pris part au vote

M. Alain Poher, président du Sénat, et M. Michel Dreyfus-Schmidt, qui présidait la séance.

Les nombres annoncés en séance ont été reconnus, après vérification, conformes à la liste de scrutin ci-dessus.

SCRUTIN (N° 16)

sur l'amendement n° 2 présenté par M. Robert Vizet et les membres du groupe communiste et apparenté, tendant à supprimer l'article 1^{er} du projet de loi sur les bourses de valeurs.

Nombre de votants	317
Nombre des suffrages exprimés	254
Majorité absolue des suffrages exprimés	128
Pour	15
Contre	239

Le Sénat n'a pas adopté.

MM.

Henri Bangou
Mme Marie-Claude
Beaudeau
Jean-Luc Bécart
Mme Danielle
Bidard Reydet

Ont voté pour

André Duroméa
Mme Paulette Fost
Mme Jacqueline
Frayssé-Cazalis
Jean Garcia
Charles Lederman

Mme Hélène Luc
Louis Minetti
Ivan Renar
Paul Souffrin
Hector Viron
Robert Vizet

Ont voté contre

MM.

François Abadie
Michel d'Aillières
Paul Alduy
Michel Alloncle
Jean Amelin
Hubert d'Andigné
Maurice Arreckx
Alphonse Arzel
José Balarelo
René Ballayer
Bernard Barbier
Jean Barras
Jean-Paul Bataille
Gilbert Baumet
Jean-Michel Baylet
Henri Belcour
Jean Bénard
Mousseaux
Jacques Bérard
Georges Berchet
Guy Besse
André Bettencourt
Jacques Bimbenet
Jean-Pierre Blanc
Maurice Blin
André Bohl
Roger Boileau
Stéphane Bonduel
Christian Bonnet
Amédée Bouquerel
Yvon Bourges
Raymond Bourguine
Philippe de Bourgoing
Raymond Bouvier
Jean Boyer (Isère)
Louis Boyer (Loiret)
Jacques Boyer-Andrivet
Jacques Braconnier
Pierre Brantus
Louis Brives
Raymond Brun
Guy Cabanel
Michel Caldaguès
Robert Calmejane
Jean-Pierre Cantegrit
Paul Caron
Pierre Carous
Ernest Cartigny
Marc Castex
Louis de Catuélain
Jean Cauchon
Joseph Caupert
Auguste Cazalet
Jean Chamant
Jean-Paul Chambriard
Jacques Chaumont
Michel Chauty
Jean Chérioux
Roger Chinaud
Auguste Chupin
Jean Clouet
Jean Cluzel
Jean Colin
Henri Collard
Henri Collette
Francisque Collomb
Charles-Henri
de Cossé-Brissac
Maurice Couve
de Murville
Pierre Croze
Michel Crucis
Charles de Cuttoli
Etienne Dailly

Marcel Daunay
Desiré Debavelaere
Luc Dejoie
Jean Delaneau
François Delga
Jacques Delong
Charles Descours
Jacques Descours
Desacres
Georges Dessaigne
Emile Didier
André Diligent
Franz Duboscq
Alain Dufaut
Pierre Dumas
Jean Dumont
Michel Durafour
Edgar Faure (Doubs)
Jean Faure (Isère)
Maurice Faure (Lot)
Louis de La Forest
Marcel Fortier
André Fossat
Jean-Pierre Fourcade
Philippe François
Jean François-Poncet
Jean Francou
Philippe de Gaulle
Jacques Genton
Alain Gérard
François Giacobbi
Michel Giraud
(Val-de-Marne)
Jean-Marie Girault
(Calvados)
Paul Girod (Aisne)
Henri Gœtschy
Jacques Golliet
Yves Goussebaire-
Dupin
Adrien Gouteyron
Jacques Grandon
Paul Graziani
Jacques Habert
Hubert Hænel
Emmanuel Hamel
Mme Nicole
de Hauteclouque
Marcel Henry
Rémi Herment
Daniel Hœffel
Jean Huchon
Bernard-Charles Hugo
Claude Huriet
Roger Husson
André Jarrot
Pierre Jeambrun
Charles Jolibois
Louis Jung
Paul Kauss
Pierre Lacour
Pierre Laffitte
Christian
de La Malène
Jacques Larché
Gérard Larcher
Bernard Laurent
René-Georges Laurin
Marc Lauriol
Guy de La Verpillière
Louis Lazuech
Henri Le Breton
Jean Lecanuët
Yves Le Cozannet

Modeste Legouez
Bernard Legrand
(Loire-Atlantique)
Jean-François
Le Grand (Manche)
Edouard Le Jeune
(Finistère)
Max Lejeune (Somme)
Bernard Lemarié
Charles-Edmond
Lenglet
Roger Lise
Georges Lombard
(Finistère)
Maurice Lombard
(Côte-d'Or)
Pierre Louvot
Roland du Luart
Marcel Lucotte
Jacques Machel
Jean Madelain
Paul Malassagne
Guy Malé
Kléber Malécot
Hubert Martin
Christian Masson
(Ardenes)
Paul Masson (Loiret)
Serge Mathieu
Michel Maurice-
Bokanowski
Louis Mercier
Pierre Merli
Daniel Millaud
Michel Miroudot
Mme Hélène Missoffe
Louis Moïnard
Josy Moïnnet
Claude Mont
Geoffroy
de Montalembert
Paul Moreau
Jacques Mossion
Arthur Moulin
Georges Mouly
Jacques Moutet
Jean Natali
Lucien Neuwirth
Henri Olivier
Charles Ornano
Paul d'Ornano
Jacques Oudin
Dominique Pado
Sosefo Makapé
Papilio
Bernard Pellarin
Jacques Pelletier
Hubert Peyou
Jean-François Pintat
Alain Pluchet
Raymond Poirier
Christian Poncet
Henri Portier
Roger Poudonson
Richard Pouille
André Pourny
Claude Prouvoveur
Jean Puech
André Rabineau
Henri de Raincourt
Jean-Marie Rausch
Joseph Raybaud
Michel Rigou

Guy Robert
(Vienne)
Paul Robert
(Cantal)
Mme Nelly Rodi
Jean Roger
Josselin de Rohan
Roger Romani
Olivier Roux
Marcel Rudloff
Roland Ruet
Michel Rufin
Pierre Salvi
Pierre Schiélé

Maurice Schumann
Abel Sempé
Paul Séramy
Pierre Sicard
Jean Simonin
Michel Sordel
Raymond Soucayet
Michel Souplet
Louis Souvet
Pierre-Christian
Taittinger
Jacques Thyraud
Jean-Pierre Tizon
Henri Torre

René Travert
René Trégouet
Georges Treille
Emile Tricon
François Trucy
Dick Ukeiwé
Pierre Vallon
Albert Vecten
Xavier de Villepin
Louis Virapoullé
Albert Voilquin
André-Georges Voisin

Se sont abstenus

MM.

Guy Allouche
François Autain
Germain Authié
Jean-Pierre Bayle
Jacques Bellanger
Georges Benedetti
Roland Bernard
Jacques Bialski
Marc Bœuf
Charles Bonifay
Marcel Bony
Jacques Carat
Michel Charasse
William Chery
Félix Ciccolini
Marcel Costes
Raymond Courrière
Roland Courteau
Michel Darras
Marcel Debarge
André Delelis

Gérard Delfau
Lucien Delmas
Rodolphe Désiré
Léon Eeckhoutte
Claude Estier
Jules Faigt
Gérard Gaud
Roland Grimaldi
Robert Guillaume
Philippe Labeyrie
Tony Larue
Robert Laucournet
Bastien Leccia
Louis Longueue
Paul Loridan
François Louisy
Philippe Madrelle
Michel Manet
Jean-Pierre Masseret
Pierre Matraja
Jean-Luc Mélenchon

André Méric
Michel Moreigne
Albert Pen
Guy Penne
Daniel Percheron
Louis Perrein
Jean Peyrafitte
Maurice Pic
Robert Pontillon
Roger Quilliot
Albert Ramassamy
Mlle Irma Rapuzzi
René Régnauld
Gérard Roujas
André Rouvière
Robert Schwint
Frank Sérusclat
René-Pierre Signé
Raymond Tarcy
Fernand Tardy
Marcel Vidal

N'ont pas pris part au vote

M. Alain Poher, président du Sénat, et M. Michel Dreyfus-Schmidt, qui présidait la séance.

Les nombres annoncés en séance ont été reconnus, après vérification, conformes à la liste de scrutin ci-dessus.

SCRUTIN (N° 17)

sur l'amendement n° 4 présenté par le groupe communiste, tendant à supprimer l'article 4 du projet de loi sur les bourses de valeurs.

Nombre de votants 317
Nombre des suffrages exprimés 221
Majorité absolue des suffrages exprimés 111
Pour 15
Contre 204

Le Sénat n'a pas adopté.

Ont voté pour

MM.

Henri Bangou
Mme Marie-Claude
Beaudeau
Jean-Luc Bécart
Mme Danielle
Bidard Reydet

André Duroméa
Mme Paulette Fost
Mme Jacqueline
Frayssé-Cazalis
Jean Garcia
Charles Lederman

Mme Hélène Luc
Louis Minetti
Ivan Renar
Paul Souffrin
Hector Viron
Robert Vizet

Ont voté contre

MM.

Michel d'Aillières
Paul Alduy
Michel Alloncle
Jean Amelin
Hubert d'Andigné
Maurice Arreckx
Alphonse Arzel
José Balarelo
René Ballayer
Bernard Barbier
Jean Barras
Jean-Paul Bataille

Gilbert Baumet
Henri Belcour
Jean Bénard
Mousseaux
Jacques Bérard
André Bettencourt
Jean-Pierre Blanc
Maurice Blin
André Bohl
Roger Boileau
Christian Bonnet
Amédée Bouquerel

Yvon Bourges
Raymond Bourguine
Philippe de Bourgoing
Raymond Bouvier
Jean Boyer (Isère)
Louis Boyer (Loiret)
Jacques Boyer-Andrivet
Jacques Braconnier
Pierre Brantus
Raymond Brun
Guy Cabanel
Michel Caldaguès

Robert Calmejane
Paul Caron
Pierre Carous
Marc Castex
Louis de Catuélán
Jean Cauchon
Joseph Caupert
Auguste Cazalet
Jean Chamant
Jean-Paul Chambriard
Jacques Chaumont
Michel Chauty
Jean Chérioux
Roger Chinaud
Auguste Chupin
Jean Clouet
Jean Cluzel
Jean Colin
Henri Collette
Francisque Collomb
Charles-Henri
de Cossé-Brissac
Maurice Couve
de Murville
Pierre Croze
Michel Crucis
Charles de Cuttoli
Etienne Dailly
Marcel Daunay
Desiré Debavelaere
Luc Dejoie
Jean Delaneau
François Delga
Jacques Delong
Charles Descours
Jacques Descours
Desacres
Georges Dessaigne
André Diligent
Franz Duboscq
Alain Dufaut
Pierre Dumas
Jean Dumont
Jean Faure (Isère)
Louis de La Forest
Marcel Fortier
André Fosset
Jean-Pierre Fourcade
Philippe François
Jean Francou
Philippe de Gaulle
Jacques Genton
Alain Gérard
Michel Giraud
(Val-de-Marne)
Jean-Marie Girault
(Calvados)
Paul Girod (Aisne)
Henri Götschy
Jacques Golliet
Yves Goussebaire-
Dupin
Adrien Gouteyron

Jacques Grandon
Paul Graziani
Jacques Habert
Hubert Hænel
Emmanuel Hamel
Mme Nicole
de Hauteclouque
Marcel Henry
Rémi Hermet
Daniel Hæffel
Jean Huchon
Bernard-Charles Hugo
Claude Huriet
Roger Husson
André Jarrot
Charles Jolibois
Louis Jung
Paul Kauss
Pierre Lacour
Christian
de La Malène
Jacques Larché
Gérard Larcher
Bernard Laurent
René-Georges Laurin
Marc Lauriol
Guy de La Verpillière
Louis Lazuche
Henri Le Breton
Jean Lecanuet
Yves Le Cozannet
Modeste Legouez
Jean-François
Le Grand (Manche)
Edouard Le Jeune
(Finistère)
Bernard Lemarié
Roger Lise
Georges Lombard
(Finistère)
Maurice Lombard
(Côte-d'Or)
Pierre Louvot
Roland du Luart
Marcel Lucotte
Jacques Machet
Jean Madelain
Paul Malassagne
Guy Malé
Kléber Malécot
Hubert Martin
Christian Masson
(Ardennes)
Paul Masson (Loiret)
Serge Mathieu
Michel Maurice-
Bokanowski
Louis Mercier
Daniel Millaud
Michel Miroudot
Mme Hélène Missoffe
Louis Moïnard
Claude Mont

Se sont abstenus

MM.
François Abadie
Guy Allouche
François Autain
Germain Authié
Jean-Pierre Bayle
Jean-Michel Baylet
Jacques Bellanger
Georges Benedetti
Georges Berchet
Roland Bernard
Guy Besse
Jacques Bialski
Jacques Bimbenet
Marc Bœuf
Stéphane Bonduel
Charles Bonifay
Marcel Bony
Louis Brives
Jean-Pierre Cantegrit
Jacques Carat

Ernest Cartigny
Michel Charasse
William Chery
Félix Ciccolini
Roland Collard
Marcel Costes
Raymond Courrière
Roland Courteau
Michel Darras
Marcel Debarge
André Delelis
Gérard Delfau
Lucien Delmas
Rodolphe Désiré
Emile Didier
Michel Durafour
Léon Eeckhoutte
Claude Estier
Jules Faigt
Edgar Faure (Doubs)

Geoffroy
de Montalembert
Paul Moreau
Jacques Mossion
Arthur Moulin
Jean Natali
Lucien Neuwirth
Henri Olivier
Charles Ornano
Paul d'Ornano
Jacques Oudin
Dominique Pado
Sosefo Makapé
Papilio
Bernard Pellarin
Jean-François Pintat
Alain Pluchet
Raymond Poirier
Christian Poncelet
Henri Portier
Roger Poudousson
Richard Pouille
André Pourny
Claude Prouvoveur
Jean Puech
André Rabineau
Henri de Raincourt
Jean-Marie Rausch
Guy Robert
(Vienne)
Mme Nelly Rodi
Josselin de Rohan
Roger Romani
Olivier Roux
Marcel Rudloff
Roland Ruet
Michel Rufin
Pierre Salvi
Pierre Schiélé
Maurice Schumann
Paul Séramy
Pierre Sicard
Jean Simonin
Michel Sordel
Michel Souplet
Louis Souvet
Pierre-Christian
Taittinger
Jacques Thyraud
Jean-Pierre Tizon
Henri Torre
René Travert
René Trégouet
Georges Treille
Emile Tricon
François Trucy
Dick Ukeiwé
Pierre Vallon
Albert Vecten
Xavier de Villepin
Louis Virapoullé
Albert Voilquin
André-Georges Voisin

Maurice Faure (Lot)
Jean François-Poncet
Gérard Gaud
François Giacobbi
Roland Grimaldi
Robert Guillaume
Pierre Jeambrun
Philippe Labeyrie
Pierre Laffitte
Tony Larue
Robert Laucournet
Bastien Leccia
Bernard Legrand
(Loire-Atlantique)
Max Lejeune (Somme)
Charles-Edmond
Lenglet
Louis Longequeue
Paul Loridant
François Louisy

Philippe Madrelle
Michel Manet
Jean-Pierre Masseret
Pierre Matraja
Jean-Luc Mélenchon
André Méric
Pierre Merli
Josy Moïnnet
Michel Moreigne
Georges Mouly
Jacques Moutet
Jacques Pelletier
Albert Pen

Guy Penne
Daniel Percheron
Louis Perrein
Hubert Peyou
Jean Peyraffitte
Maurice Pic
Robert Pontillon
Roger Quilliot
Albert Ramassamy
Mlle Irma Rapuzzi
Joseph Raybaud
René Régnault
Michel Rigou

Paul Robert
(Cantal)
Jean Roger
Gérard Roujas
André Rouvière
Robert Schwint
Abel Sempé
Franc Sérusclat
René-Pierre Signé
Raymond Soucaret
Raymond Tarcy
Fernand Tardy
Marcel Vidal

N'ont pas pris part au vote

M. Alain Poher, président du Sénat, et M. Michel Dreyfus-Schmidt, qui présidait la séance.

Les nombres annoncés en séance avaient été de :

Nombre de votants	314
Nombre des suffrages exprimés	219
Majorité absolue des suffrages exprimés	110
Pour	17
Contre	202

Mais, après vérification, ces nombres ont été rectifiés conformément à la liste de scrutin ci-dessus.

SCRUTIN (N° 18)

sur l'amendement n° 5 présenté par le groupe communiste, tendant à supprimer l'article 5 du projet de loi sur les bourses de valeurs.

Nombre de votants	317
Nombre des suffrages exprimés	254
Majorité absolue des suffrages exprimés	128
Pour	15
Contre	239

Le Sénat n'a pas adopté.

Ont voté pour

MM. Henri Bangou Mme Marie-Claude Beaudeau Jean-Luc Bécart Mme Danielle Bidard Reydet	André Duroméa Mme Paulette Fost Mme Jacqueline Frayse-Cazalis Jean Garcia Charles Lederman	Mme Hélène Luc Louis Minetti Ivan Renar Paul Souffrin Hector Viron Robert Vizet
---	---	--

Ont voté contre

MM. François Abadie Michel d'Aillières Paul Alduy Michel Alloncle Jean Amelin Hubert d'Andigné Maurice Arreckx Alphonse Arzel José Balarello René Ballayer Bernard Barbier Jean Barras Jean-Paul Bataille Gilbert Baumet Jean-Michel Baylet Henri Belcour Jean Bénard Mousseaux Jacques Bérard Georges Berchet Guy Besse André Bettencourt Jacques Bimbenet Jean-Pierre Blanc Maurice Blin André Bohl Roger Boileau Stéphane Bonduel Christian Bonnet Amédée Bouquerel Yvon Bourges	Raymond Bourguine Philippe de Bourgoing Raymond Bouvier Jean Boyer (Isère) Louis Boyer (Loiret) Jacques Boyer-Andrivet Jacques Braconnier Pierre Brantus Louis Brives Raymond Brun Guy Cabanel Michel Caldagués Robert Calmejane Jean-Pierre Cantegrit Paul Caron Pierre Carous Ernest Cartigny Marc Castex Louis de Catuélán Jean Cauchon Joseph Caupert Auguste Cazalet Jean Chamant Jean-Paul Chambriard Jacques Chaumont Michel Chauty Jean Chérioux Roger Chinaud Auguste Chupin Jean Clouet Jean Cluzel	Jean Colin Henri Collard Henri Collette Francisque Collomb Charles-Henri de Cossé-Brissac Maurice Couve de Murville Pierre Croze Michel Crucis Charles de Cuttoli Etienne Dailly Marcel Daunay Desiré Debavelaere Luc Dejoie Jean Delaneau François Delga Jacques Delong Charles Descours Jacques Descours Desacres Georges Dessaigne Emile Didier André Diligent Franz Duboscq Alain Dufaut Pierre Dumas Jean Dumont Michel Durafour Edgar Faure (Doubs) Jean Faure (Isère)
--	---	--

Maurice Faure (Lot)
 Louis de La Forest
 Marcel Fortier
 André Fosset
 Jean-Pierre Fourcade
 Philippe François
 Jean François-Poncet
 Jean Francou
 Philippe de Gaulle
 Jacques Genton
 Alain Gérard
 François Giacobbi
 Michel Giraud
 (Val-de-Marne)
 Jean-Marie Girault
 (Calvados)
 Paul Girod (Aisne)
 Henri Gœtschy
 Jacques Golliet
 Yves Goussebaire-
 Dupin
 Adrien Gouteyron
 Jacques Grandon
 Paul Graziani
 Jacques Habert
 Hubert Hanel
 Emmanuel Hamel
 Mme Nicole
 de Hauteclouque
 Marcel Henry
 Rémi Herment
 Daniel Hoeffel
 Jean Huchon
 Bernard-Charles Hugo
 Claude Huriet
 Roger Husson
 André Jarrot
 Pierre Jeambrun
 Charles Jolibois
 Louis Jung
 Paul Kauss
 Pierre Lacour
 Pierre Laffitte
 Christian
 de La Malène

Jacques Larché
 Gérard Larcher
 Bernard Laurent
 René-Georges Laurin
 Marc Lauriol
 Guy de La Verpillière
 Louis Lazuech
 Henri Le Breton
 Jean Lecanuet
 Yves Le Cozannet
 Modeste Legouez
 Bernard Legrand
 (Loire-Atlantique)
 Jean-François
 Le Grand (Manche)
 Edouard Le Jeune
 (Finistère)
 Max Lejeune (Somme)
 Bernard Lemarié
 Charles-Edmond
 Lenglet
 Roger Lise
 Georges Lombard
 (Finistère)
 Maurice Lombard
 (Côte-d'Or)
 Pierre Louvot
 Roland du Luart
 Marcel Lucotte
 Jacques Machet
 Jean Madelain
 Paul Malassagne
 Guy Malé
 Kléber Malécot
 Hubert Martin
 Christian Masson
 (Ardennes)
 Paul Masson (Loiret)
 Serge Mathieu
 Michel Maurice-
 Bokanowski
 Louis Mercier
 Pierre Merli
 Daniel Millaud
 Michel Miroudot

Mme Hélène Missoffe
 Louis Moinard
 Josy Moinet
 Claude Mont
 Geoffroy
 de Montalembert
 Paul Moreau
 Jacques Mossion
 Arthur Moulin
 Georges Mouly
 Jacques Moutet
 Jean Natali
 Lucien Neuwirth
 Henri Olivier
 Charles Ornano
 Paul d'Ornano
 Jacques Oudin
 Dominique Pado
 Sosefo Makapé
 Papiilio
 Bernard Pellarin
 Jacques Pelletier
 Hubert Peyou
 Jean-François Pintat
 Alain Pluchet
 Raymond Poirier
 Christian Poncelet
 Henri Portier
 Roger Poudonson
 Richard Pouille
 André Pourny
 Claude Prouvoyeur
 Jean Puech
 André Rabineau
 Henri de Raincourt
 Jean-Marie Rausch
 Joseph Raybaud
 Michel Rigou
 Guy Robert
 (Vienne)
 Paul Robert
 (Cantal)
 Mme Nelly Rodi
 Jean Roger
 Josselin de Rohan

Roger Romani
 Olivier Roux
 Marcel Rudloff
 Roland Ruet
 Michel Rufin
 Pierre Salvi
 Pierre Schiélé
 Maurice Schumann
 Abel Sempé
 Paul Séramy
 Pierre Sicard

Jean Simonin
 Michel Sordel
 Raymond Soucaret
 Michel Souplet
 Louis Souvet
 Pierre-Christian
 Taittinger
 Jacques Thyraud
 Jean-Pierre Tizon
 Henri Torre
 René Travert

René Trégouet
 Georges Treille
 Emile Tricon
 François Trucy
 Dick Ukeiwé
 Pierre Vallon
 Albert Vecten
 Xavier de Villepin
 Louis Virapoullé
 Albert Voilquin
 André-Georges Voisin

Se sont abstenus

MM.
 Guy Allouche
 François Autain
 Germain Authié
 Jean-Pierre Bayle
 Jacques Bellanger
 Georges Benedetti
 Roland Bernard
 Jacques Bialski
 Marc Bœuf
 Charles Bonifay
 Marcel Bony
 Jacques Carat
 Michel Charasse
 William Chery
 Félix Ciccolini
 Marcel Costes
 Raymond Courrière
 Roland Courteau
 Michel Darras
 Marcel Debarge
 André Delelis

Gérard Delfau
 Lucien Delmas
 Rodolphe Désiré
 Léon Eeckhoutte
 Claude Estier
 Jules Faigt
 Gérard Gaud
 Roland Grimaldi
 Robert Guillaume
 Philippe Labeyrie
 Tony Larue
 Robert Laucourmet
 Bastien Leccia
 Louis Longueue
 Paul Loridant
 François Louisy
 Philippe Madrelle
 Michel Manet
 Jean-Pierre Masseret
 Pierre Matrāja
 Jean-Luc Mélenchon

André Méric
 Michel Moreigne
 Albert Pen
 Guy Penne
 Daniel Percheron
 Louis Perrein
 Jean Peyrafitte
 Maurice Pic
 Robert Pontillon
 Roger Quilliot
 Albert Ramassamy
 Mlle Irma Rapuzzi
 René Régnauld
 Gérard Roujas
 André Rouvière
 Robert Schwint
 Franck Sérusclat
 René-Pierre Signé
 Raymond Tarcy
 Fernand Tardy
 Marcel Vidal

N'ont pas pris part au vote

M. Alain Poher, président du Sénat, et M. Michel Dreyfus-Schmidt, qui présidait la séance.

Les nombres annoncés en séance ont été reconnus, après vérification, conformes à la liste de scrutin ci-dessus.