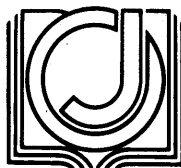


SÉNAT

DÉBATS PARLEMENTAIRES

JOURNAL OFFICIEL DE LA RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

DIRECTION DES JOURNAUX OFFICIELS
26, rue Desaix, 75727 PARIS CEDEX 15.
TELEX 201176 F DIRJO PARIS



TÉLÉPHONES :
DIRECTION : (1) 40-58-75-00
ABONNEMENTS : (1) 40-58-77-18

PREMIÈRE SESSION ORDINAIRE DE 1988-1989

COMPTE RENDU INTÉGRAL

24^e SÉANCE

Séance du samedi 19 novembre 1988

SOMMAIRE

PRÉSIDENCE DE M. ALAIN POHER

1. Procès-verbal (p. 1297).

2. Organismes de placement collectif en valeurs mobilières et fonds communs de créances. - Discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence (p. 1297).

Discussion générale : MM. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget ; Jacques Larché, président et rapporteur de la commission des lois ; Jacques Oudin, rapporteur pour avis de la commission des finances.

Question préalable (p. 1303)

Motion n° 1 de Mme Hélène Luc. - MM. Robert Vizet, le rapporteur, le ministre d'Etat. - Rejet au scrutin public.

Discussion générale (*suite*) (p. 1307)

M. Louis Virapoullé, Mme Jacqueline Fraysse-Cazalis, M. Paul Loridant.

Clôture de la discussion générale.

Suspension et reprise de la séance (p. 1311)

PRÉSIDENCE DE M. JEAN CHÉRIOUX

3. Décès d'un ancien sénateur (p. 1311).

4. Organismes de placement collectif en valeurs mobilières et fonds communs de créances. - Suite de la discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence (p. 1311).

M. le président.

Suspension et reprise de la séance (p. 1311)

MM. le ministre d'Etat, le rapporteur.

Article 1^{er} (p. 1313)

Amendement n° 21 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 22 rectifié de la commission et sous-amendement n° 105 rectifié du Gouvernement. - MM. le ministre d'Etat, le rapporteur. - Le sous-amendement n° 105 rectifié devient sans objet ; adoption de l'amendement n° 22 rectifié.

Adoption de l'article modifié.

Article additionnel après l'article 1^{er} (p. 1313)

Amendement n° 23 rectifié de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Article 2 (p. 1314)

Amendements n°s 24 rectifié de la commission et 95 de M. Paul Loridant. - MM. le rapporteur, Paul Loridant, le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement n° 24 rectifié constituant l'article modifié ; l'amendement n° 95 devient sans objet.

Article 3 (p. 1315)

Amendements n°s 25 à 29 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 25 ; adoption des amendements n°s 26 à 29.

Adoption de l'article modifié.

Article 4. - Adoption (p. 1317)

Articles additionnels après l'article 4 (p. 1317)

Amendement n° 30 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat, Paul Loridant. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Amendement n° 31 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Amendement n° 32 rectifié de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat, Paul Loridant. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Amendement n° 33 de la commission. - Retrait.

Chapitre II (p. 1320)

Amendement n° 34 de la commission. - Adoption de l'intitulé.

Article 5 (p. 1320)

Amendement n° 35 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Articles additionnels après l'article 5 (p. 1321)

Amendement n° 36 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Amendement n° 37 de la commission. - Retrait.

Articles 6 et 7. - Adoption (p. 1321)

Article 8 (p. 1321)

Amendement n° 38 rectifié de la commission et sous-amendement n° 106 du Gouvernement ; amendement n° 96 de M. Paul Loridant. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat, Paul Loridant. - Retrait de l'amendement n° 96 ; le sous-amendement n° 106 devient sans objet ; adoption de l'amendement n° 38 rectifié constituant l'article modifié.

Article 9 (p. 1322)

Amendement n° 39 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement constituant l'article modifié.

Article 10 (p. 1323)

Amendements n°s 40 rectifié de la commission et 97 de M. Paul Loridant. - MM. le rapporteur, Paul Loridant, le ministre d'Etat, Louis Virapoulle. - Adoption de l'amendement n° 40 rectifié constituant l'article modifié ; l'amendement n° 97 devient sans objet.

Articles additionnels après l'article 10 (p. 1324)

Amendements n°s 41 à 45 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption des amendements constituant cinq articles additionnels.

Article 11 (p. 1325)

Amendements n°s 46 rectifié de la commission et 107 du Gouvernement. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat.

Suspension et reprise de la séance (p. 1326)

M. le rapporteur. - Adoption de l'amendement n° 46 rectifié ; l'amendement n° 107 devient sans objet.

Adoption de l'article modifié.

Articles additionnels après l'article 11 (p. 1326)

Amendement n° 47 rectifié de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Amendement n° 48 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Retrait.

Amendement n° 49 de la commission et sous-amendement n° 108 du Gouvernement. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption du sous-amendement et de l'amendement modifié constituant un article additionnel.

Amendements n°s 50 de la commission et 109 du Gouvernement. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 109 ; adoption de l'amendement n° 50 constituant un article additionnel.

Division additionnelle avant l'article 12 (p. 1329)

Amendement n° 51 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption de l'intitulé.

Article 12 (p. 1329)

Amendement n° 52 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendements n°s 53 rectifié de la commission et 110 du Gouvernement. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 110 ; adoption de l'amendement n° 53 rectifié.

Amendements n°s 54 à 56 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 54 ; adoption des amendements n°s 55 et 56.

Adoption de l'article modifié.

Article 13 (p. 1330)

Amendements n°s 57 et 58 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 57 ; adoption de l'amendement n° 58.

Adoption de l'article modifié.

Division additionnelle avant l'article 14 (p. 1331)

Amendement n° 59 de la commission. - Adoption de l'intitulé.

Article 14 (p. 1331)

Amendement n° 60 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Division additionnelle avant l'article 15 (p. 1332)

Amendement n° 62 de la commission. - Adoption de l'intitulé.

Article 15 (p. 1333)

Amendement n° 61 de la commission. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 16 (p. 1333)

Amendement n° 63 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption.

Suppression de l'article.

Articles additionnels après l'article 16 (p. 1334)

Amendements n°s 64 à 68 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption des amendements constituant cinq articles additionnels.

Article 17 (p. 1336)

Amendement n° 111 du Gouvernement. - M. le ministre d'Etat. - Retrait.

Adoption de l'article.

Article 18 (p. 1337)

Amendement n° 69 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 19 (p. 1337)

Amendement n° 70 rectifié de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption.

Adoption de l'article complété.

Article 20 (p. 1338)

Amendements n°s 71 rectifié et 72 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 72 ; adoption de l'amendement n° 71 rectifié.

Adoption de l'article modifié.

Article additionnel après l'article 20 (p. 1338)

Amendement n° 73 rectifié de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat, Emmanuel Hamel. - Retrait.

Article 21 (p. 1339)

Amendement n° 74 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Réserve.

MM. Paul Loridant, le rapporteur.

Réserve de l'article.

Article 22. - Adoption (p. 1340)

Article 23 (p. 1340)

Amendement n° 75 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption.

Suppression de l'article.

Article additionnel après l'article 23 (p. 1340)

Amendement n° 76 de la commission. - MM. le rapporteur, le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

MM. le président, le rapporteur, le ministre d'Etat.

Renvoi de la suite de la discussion.

5. **Ordre du jour** (p. 1341).

COMPTE RENDU INTÉGRAL

PRÉSIDENCE DE M. ALAIN POHER

La séance est ouverte à dix heures cinq.

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

ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIÈRES ET FONDS COMMUNS DE CRÉANCES

Discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence

M. le président. L'ordre du jour appelle la discussion, après déclaration d'urgence, du projet de loi (n° 28, 1988-1989) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et aux fonds communs de créances.

Rapport n° 85 (1988-1989) et avis n° 83 (1988-1989).

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget. Monsieur le président, mesdames, messieurs les sénateurs, j'étais déjà venu devant votre assemblée, en 1985, pour vous présenter les dispositions législatives nécessaires à la politique de modernisation des marchés financiers que nous avons engagée avec votre appui. Je vous demande aujourd'hui de nous aider à la poursuivre.

Je ne reviens pas sur le détail des mesures déjà prises pour développer un marché financier moderne où se rencontrent dans des conditions de libre concurrence l'offre et la demande de fonds prêtables. Je crois que les opérateurs financiers ont approuvé, bien au-delà de nos espérances initiales, les instruments que nous avons mis à leur disposition. Le consensus qui a présidé à la mise en place de ces instruments et la continuité avec laquelle cette politique a été menée ont porté, je crois, témoignage de la capacité de nos institutions à favoriser la modernisation de notre économie.

Les grands principes de cette politique financière restent valables. Je les rappelle brièvement.

D'abord, encourager l'innovation financière, afin que les produits offerts aux investisseurs et aux emprunteurs puissent répondre à des besoins de plus en plus divers tout en leur permettant de mieux gérer leurs risques.

Ensuite, afin de réduire les coûts de l'intermédiation financière, accroître la concurrence non seulement entre les différents réseaux bancaires, mais aussi entre les diverses formes de financements et de placements.

Enfin, maintenir et renforcer la sécurité des marchés, en offrant une meilleure protection aux investisseurs et aux épargnants. Il n'est de place financière durablement solide que si elle est totalement sûre.

Mesdames, messieurs les sénateurs, le projet de loi soumis aujourd'hui à votre approbation s'inscrit dans la continuité de ces trois principes. Il comporte deux aspects : d'une part, la « titrisation » des créances, qui est un nouveau chantier ouvert à l'innovation financière, et, d'autre part, la réforme du régime des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, les O.P.C.V.M., afin d'insérer ces organismes dans la concurrence européenne.

En effet, notre politique doit s'inscrire désormais dans un horizon nouveau : il s'agit non plus seulement d'ouvrir le marché financier à une concurrence interne, mais de le préparer à affronter la concurrence européenne.

Vous savez qu'en matière d'organismes de placement collectif de valeurs mobilières d'épargne le grand marché s'ouvre en 1989 et non en 1992 : le 1^{er} octobre 1989 précisément.

A compter de cette date, les produits des Sicav et des fonds communs de placement de chaque Etat membre, à condition de respecter des règles d'harmonisation minimales définies par la directive européenne du 20 décembre 1985, pourront être commercialisés librement dans les autres Etats de la Communauté.

L'enjeu de cette libéralisation pour la France est considérable. Les produits de gestion collective des valeurs mobilières ont en effet connu dans notre pays un développement particulièrement important. Avec environ 1 000 milliards d'actifs gérés par les Sicav et les fonds communs de placement à la fin de 1987, nos organismes de gestion collective se situent au troisième rang mondial et représentent la moitié des actifs totaux gérés sous cette forme au plan européen.

Cela constitue un atout, car la gestion collective, qui permet aux épargnants, quel que soit leur niveau de revenu, d'accéder directement et à moindre coût au marché financier, est loin d'avoir épuisé ses potentialités de développement. En effet, un particulier peut acheter chaque mois, s'il le désire, une part de Sicav correspondant à ses capacités d'épargne. Mais, pour valoriser cette gestion collective, encore faut-il que notre réglementation ne pénalise pas les organismes de placement français par rapport à leurs concurrents européens.

Sur cette partie du projet, par nature complexe, je me limiterai, à ce stade, à trois commentaires.

Mon premier commentaire concerne la forme du projet. Le texte qui vous est soumis procède à une refonte des lois existantes et vise à la concision. Cela correspond à un double objectif d'unification et de simplification.

Unification : il faut rapprocher autant que possible les règles applicables aux Sicav et aux F.C.P., qui correspondent en réalité à des produits financiers très proches.

Simplification : il faut que la loi fixe les règles essentielles de fonctionnement et de protection de l'épargne et, pour le reste, laisse à la liberté contractuelle ou aux textes d'application le soin de s'adapter à des réalités économiques et financières qui sont par nature très mouvantes.

Naturellement, je suis prêt, en fonction de ce que j'ai entendu à la commission des lois, à maintenir dans la loi des dispositions qui y figuraient et que le Conseil d'Etat, au terme d'une analyse approfondie, a recommandé au Gouvernement de renvoyer au décret ou aux statuts. Mais je sou-

haite aussi - je m'adresse, en particulier, aux rapporteurs - que l'on ne perde pas de vue cet objectif d'allègement du cadre légal et réglementaire, qui me paraît correspondre aux nécessités d'une économie moderne.

C'est dans cet esprit - ce sera mon deuxième commentaire - que je propose que le détail des règles financières des O.P.C.V.M. qui, en 1979, avait été inscrit dans la loi, soit renvoyé au décret. Il faut plus de liberté : n'imposons plus aux O.P.C.V.M. des obligations d'emploi, par exemple un quota d'obligations : laissons-les libres du choix de leurs placements.

Il faut aussi être pragmatique, s'adapter à l'évolution des produits, des marchés et de la concurrence, surtout dans le cadre européen. Renvoyons donc au décret le détail de la mise en œuvre du principe de division des risques, une fois celui-ci reconnu par la loi.

Je résume la position que j'exprimais récemment et qui pourrait servir de base d'accord entre nous : la tradition républicaine veut que les principes soient inscrits dans la loi, et je le souhaite, moi aussi ; l'exécution des principes est du domaine du règlement ; je souhaite également que nous laissions à la pratique contractuelle le maximum de liberté.

Enfin - troisième commentaire - il est un domaine où, conformément aux dispositions de la directive, la loi doit être renforcée, c'est celui de la protection de l'épargne.

Le projet de loi précise la responsabilité de la C.O.B. - commission des opérations de bourse - qui agréera les O.P.C.V.M. La commission des opérations de bourse s'assurera que les organismes présentent des garanties suffisantes de compétence et de sécurité. Elle devra aussi veiller au respect de l'indépendance de la société de gestion et du dépositaire, afin que la gestion des fonds soit exclusivement dictée par des considérations qui prennent en compte l'intérêt des souscripteurs.

Voilà, mesdames et messieurs, pour la première partie du projet de loi.

La seconde partie de ce projet que j'ai l'honneur de soumettre à votre examen concerne une innovation financière.

Nous poursuivrons - je l'espère, grâce à vous - notre politique de modernisation financière. C'est indispensable pour notre pays, surtout dans le cadre européen, et j'ajouterai même dans le cadre mondial, car l'Europe n'est pas une forteresse indifférente à ce qui se passe sur les autres continents.

Le principe de la réforme est simple : il s'agit d'introduire en France les techniques dites de « titrisation » des créances, qui visent à permettre aux établissements de crédit de céder leurs créances à des fonds communs qui émettront des titres négociables sur un marché ouvert à tous les investisseurs.

Ce système existe déjà dans les pays anglo-saxons, et il présente plusieurs avantages. Ce n'est d'ailleurs pas parce qu'il existe dans les pays anglo-saxons que je le retiens. Je constate qu'il y existe, et je constate aussi qu'il présente des avantages. Quels sont ces avantages ?

Tout d'abord, il élargit les sources de financement des banques, créant ainsi de nouvelles possibilités de concurrence et donc de baisse de leur coût de ressources. À côté des refinancements bancaires et obligataires classiques, les fonds communs de créances créent une formule supplémentaire de financement par recours direct au marché financier.

Accessoirement, cette formule permettra aux banques de sortir certains actifs de leurs bilans et accroîtra donc leurs marges de manœuvre dans l'application des ratios de fonds propres, ce qui aura un effet positif sur le marché international.

Au-delà de ces aspects propres au financement et aux contraintes de solvabilité des banques, le mécanisme financier de la « titrisation » crée la possibilité de répartir sur différents titulaires les différentes composantes du coût d'intermédiation bancaire.

Tout cela paraît un peu compliqué, mais, au fond, c'est simple, car le niveau encore trop élevé de ce coût d'intermédiation est un frein à la baisse du coût de l'argent, indispensable pour notre économie.

Or ce coût d'intermédiation, mesdames et messieurs, est lui-même la somme de plusieurs coûts : les coûts de gestion, les coûts de collecte, mais aussi des coûts afférents aux divers risques associés à l'activité de prêt, dont les principaux sont le risque de défaillance du débiteur - c'est évident - et le risque de remboursement anticipé.

Il faut donc que la concurrence porte non seulement sur le coût global d'intermédiation, mais aussi sur chacune de ses composantes. En poussant à l'analyse des divers coûts et à la spécialisation des métiers, la « titrisation » ouvre de nouvelles perspectives de concurrence et de gains de productivité.

Cette nouvelle technique financière n'est réservée à aucune catégorie particulière de créances.

De l'avis de nombreux spécialistes, son domaine naturel est celui du financement du logement, en particulier du financement hypothécaire ; en effet, la sécurité associée à cette sûreté réelle rend plus facile la cession de la créance. Mais d'autres développements sont possibles, qui dépendront des initiatives que prendront les banques.

Le rôle du législateur, en cette matière, se limite à l'ouverture d'un champ d'innovation à l'intérieur duquel les initiatives les plus diverses pourront se déployer dans des conditions de sécurité suffisantes.

Quel est l'impact de cette innovation sur le coût du crédit ? Je vous ai exposé à l'instant, de façon résumée, les diverses raisons qui jouent en faveur d'une réduction du coût des ressources des établissements et de leur coût d'intermédiation.

Au total, donc, cela aura un effet à la baisse sur le coût des emprunts. Peut-on le mesurer ? Il serait présomptueux de ma part d'avancer un chiffre qui ne pourrait être qu'un ordre de grandeur. J'ai lu dans la presse quelques indications ; je ne les reprends pas à mon compte. Ce dont je suis certain, c'est que le coût des emprunts baissera. C'est la raison pour laquelle ce projet de loi va dans la bonne direction.

L'ampleur de la baisse qui sera constatée au bout de quelques mois ou de quelques années dépendra naturellement de l'effort collectif d'innovation et de concurrence des banques ; je leur fais confiance pour se montrer dynamiques dans la perspective du marché européen.

Sans entrer dans le détail du projet, que nous examinerons tout à l'heure, je voudrais commenter deux aspects, auxquels je le sais, messieurs les rapporteurs, vous êtes à juste titre sensibles.

Le premier a trait à la protection des emprunteurs. Le projet de loi prévoit que la gestion des prêts continuera de se faire selon les règles existantes. Vous souhaitez, je crois, être plus précis pour être plus protecteur. Je suis ouvert à toute formule qui confortera la stabilité des relations contractuelles entre l'emprunteur et la banque qui a consenti le prêt.

Le second aspect concerne la protection des épargnants - j'y tiens beaucoup. Le projet prévoit que les fonds seront agréés par la C.O.B. et que le règlement devra préciser si les créances sont garanties ou, dans le cas contraire, si le risque est supporté par les souscripteurs.

Je comprends et je partage totalement votre souci d'assurer la sécurité des épargnants, qui est une condition du succès de ces nouveaux produits. J'espère que nous aurons, sur cet aspect important du projet, un débat fructueux et positif.

Telle est, mesdames et messieurs les sénateurs, l'économie générale du texte que j'ai l'honneur de soumettre à votre approbation.

Nous l'avons inscrit au programme de cette session parce qu'il importe que ces instruments soient rapidement disponibles. En matière de « titrisation », les banques se sont préparées à cette innovation ; ne tardons pas trop à leur donner les moyens d'agir.

En effet, une fois le produit lancé, il faudra naturellement du temps - vous le savez - pour qu'il se développe. Or, comme c'est une bonne chose pour notre économie, je souhaite que son développement soit le plus rapide possible, qu'il ne soit pas retardé. D'où l'importance d'une mise en œuvre dès le début de l'année prochaine pour les fonds communs de créances.

J'ai vu que vous souhaitiez modifier le titre du projet de loi en citant les Sicav et les fonds communs de placement. Pourquoi pas ? C'est un amendement que l'on peut accepter, à moins que, demain, peut-être, ne se crée un nouvel instrument qui s'appellera autrement ! Disons que ce n'est pas une question déterminante.

Pour ces Sicav et ces fonds de placement, la date butoir est fixée au 1^{er} octobre 1989. Cependant, un délai sera nécessaire pour élaborer les textes d'application et surtout pour que les organismes de placement collectif aient le temps d'adapter leurs statuts, leurs produits et leurs méthodes commerciales avant d'être mis en concurrence avec les organes de placement collectif étrangers.

Nous sommes nombreux ici - je le pense - à souhaiter l'ouverture des frontières. Il nous faut donc adapter nos comportements. Nos spécialistes doivent s'y habituer. Il est important, par conséquent, qu'ils y voient aussi clair que possible dès le début de l'année prochaine.

Voilà pourquoi, mesdames, messieurs les sénateurs, je me suis attaché à ce que ce texte puisse trouver rapidement une application concrète, et voilà pourquoi aussi nous avons souhaité que ce débat ait lieu aujourd'hui, samedi, jour qui n'est sans doute pas le plus favorable aux débats parlementaires. Je suis moi-même un élu de province et j'ai dû annuler quelques rendez-vous aujourd'hui, mais je l'ai fait bien volontiers.

Je souhaite que nous travaillions aussi bien et aussi vite que possible. Je souhaite surtout que le débat parlementaire nous permette d'améliorer ce texte et de l'enrichir. Tout ce qui vient de mon administration est en effet perfectible.

Je serai donc particulièrement attentif aux recommandations de votre Haute Assemblée, qui, en 1985 déjà, a apporté une contribution non négligeable aux précédentes réformes que j'avais proposées. Vous vous souvenez sans doute de ces débats de qualité, de ces interrogations, même parfois des réserves qui avaient été faites. En 1986 et 1987, j'ai constaté que, finalement, tout le monde avait approuvé ces réformes.

D'abord, on ne savait plus très bien qui en était l'auteur ; tout le monde en réclamait sa part. J'ai tellement lu de discours, d'articles sur les réformes financières qu'il m'est arrivé parfois de me demander si j'y étais pour quelque chose ; j'y étais un peu pour quelque chose, le Sénat ainsi que l'Assemblée nationale y étaient pour beaucoup. Puisseons-nous faire en sorte que le débat d'aujourd'hui ouvre les mêmes perspectives ! (M. Virapoulle applaudit.)

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

M. Jacques Larché, président et rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale. Monsieur le ministre d'Etat, ainsi que vous venez de le rappeler dans votre propos, le texte qui est soumis aujourd'hui à notre délibération a un double objet. Il vise, tout d'abord, à mettre les dispositions des lois de 1979 qui avaient trait aux Sicav et aux fonds communs de placement en harmonie avec une directive européenne qui remonte à 1985 ; ensuite, à se prononcer sur un mécanisme nouveau, celui de la « titrisation » - le terme est commode même s'il n'est pas joli, et je crois qu'il va être désormais d'un emploi constant - qui repose sur l'idée d'une mobilisation des créances à long terme grâce à la création d'un fonds nouveau, le fonds commun de créances, émettant des titres et faisant appel à l'épargne publique.

Vous me permettrez, monsieur le ministre, de présenter quelques brèves remarques sur les conditions dans lesquelles ce projet vient en discussion. Nul n'ignore notre désaccord de forme, qui porte d'abord sur le principe de l'urgence pour un texte de cette nature, puis sur la date à laquelle la discussion s'engage. Il est vrai que tout ce qui vient de votre administration n'est pas parfait, puisque les dispositions que vous nous proposiez - il a fallu corriger le texte sur ce point - entraient en vigueur au 1^{er} octobre 1989.

Nous sommes assez loin, disons-le, de ce qui est la bible du travail législatif du Gouvernement, à savoir la circulaire Rocard, qui contenait un certain nombre de principes intéressants, en tout cas qui avaient intéressé le Parlement.

Nous nous sommes livrés malgré tout, selon la double tradition de la commission des lois et de la commission des finances, à un travail extrêmement approfondi : d'un projet imparfait, nous nous sommes efforcés d'aboutir à un texte plus satisfaisant, et ce travail approfondi n'aurait sans doute pas été possible si je n'avais eu à ma disposition les quelques études préalables auxquelles s'était livré le précédent rapporteur.

Parlons, tout d'abord, de la mise en harmonie de textes français avec la directive. Je rappelle très rapidement la nature des textes européens : le règlement, directement applicable - ce n'est pas ce dont il s'agit - et la directive qui est introduite dans le droit interne par les mécanismes appropriés existant dans chaque Etat. C'est face à une telle situation que nous nous trouvons.

De cette situation découle la nécessité d'une mise en harmonie des lois existantes avec les dispositions nouvelles de la directive, qui sont à la fois précises et nombreuses. Vous ne m'en voudrez pas, mes chers collègues, de vous renvoyer au rapport écrit qui relate de façon exhaustive le contenu de la directive et les points des différentes lois existantes qui doivent être mis en harmonie avec la législation européenne.

Dans la perspective de l'harmonisation, deux techniques étaient envisageables. La première, qui avait pour elle la tradition du Sénat, consistait à se saisir des lois anciennes et à les compléter du contenu de la directive. Si nous avions suivi cette pratique, ce qui était parfaitement concevable, nous aurions donc pris les lois de 1979 et nous y aurions introduit toutes les dispositions de la directive qu'il nous paraissait nécessaire d'y voir figurer désormais.

Vous avez, monsieur le ministre d'Etat, adopté la seconde technique : vous vous êtes saisi des lois de 1979, vous les avez « raccourcies » - j'emploie ce terme avec prudence à la veille du Bicentenaire (*Sourires.*) - et vous avez abouti à un texte qui, dites-vous, a reçu l'aval du Conseil d'Etat. Vous devinez ma gêne, car j'éprouve le plus grand respect pour les avis de cette institution, mais comme je l'ai souvent dit à cette tribune lorsque l'on m'opposait des avis de professeurs de droit, tous éminents par définition, c'est nous qui faisons la loi et, avis du Conseil d'Etat ou non, avis de professeurs de droit ou non, le Sénat, dans la plénitude de son pouvoir - tout comme l'Assemblée nationale - et dans sa confrontation avec le Gouvernement, arrête les dispositions qu'il croit nécessaire de prendre.

Votre technique a donc été la suivante : vous avez pris des lois de 1979, vous en avez fait un texte unique et vous avez abouti aux dispositions que vous nous présentez. Monsieur le ministre, après discussions et réflexions, et compte tenu de la complexité des dispositions ainsi que de l'insuffisance de clarté qu'aurait entraînées dans le débat parlementaire le recours à la technique à laquelle je faisais précédemment allusion, nous avons adopté votre système. Nous avons donc pris votre texte et nous l'avons amendé. Je vous dis tout de suite que je n'entrerai pas maintenant dans le détail des amendements, car il n'y a aucune raison que j'en privilégie un par rapport aux autres. Je me contenterai donc de vous rappeler rapidement les orientations que nous avons jugées nécessaire de retenir.

Première orientation : nous avons constaté que vous avez omis de faire figurer dans votre projet de loi un certain nombre de dispositions des lois de 1979. Ce « raccourcissement » auquel je faisais allusion tout à l'heure nous a semblé abusif. Nous avons donc repris un certain nombre de ces dispositions et nous les avons rajoutées au texte.

J'en viens tout de suite à ce qui sera sans doute le cœur de notre débat. Tout en ayant accompli, j'en conviens, un premier pas pour vous rapprocher de notre position - j'ai cru le comprendre dans votre propos, monsieur le ministre - vous avez retiré de votre projet l'ensemble des règles financières relatives, d'une part, aux titres que les O.P.C.V.M. sont susceptibles d'acquérir et, d'autre part, aux principes de répartition des risques.

Ce faisant, m'avez-vous dit tout à l'heure, vous avez cru obéir - je suis persuadé que vous êtes de bonne foi - à la tradition républicaine. Mais on peut lui faire dire un peu ce que l'on veut ! Selon moi, la première des traditions républicaines, c'est le respect de la Constitution (*M. le ministre opine.*). Ensuite, c'est le rappel d'un principe qui a bercé notre jeunesse, la vôtre comme la mienne : la loi libre et le décret asservit.

Vous voulez voir dans le mécanisme du décret un instrument de souplesse. Oui, bien sûr, mais c'est un problème de qualification. Vous affirmez que le décret est un instrument de souplesse ; je vous réponds que c'est un mécanisme d'incertitude car il n'est pas, dans des domaines essentiels, créateur de la stabilité juridique nécessaire.

Je ne vous fais pas un procès d'intention, monsieur le ministre. Vous avez rappelé la part que vous avez prise dans l'évolution d'un marché financier dont, peu à peu, vous vous êtes pénétré de la nécessité.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. C'est le contraire ! C'est moi qui vous en ai pénétré ! (*Sourires.*)

M. Jacques Larché, rapporteur. Il valait mieux en venir là. Je suis donc bien persuadé que vos intentions sont pures, mais vous l'avez rappelé pendant votre émission télévisée,

que j'ai suivie, vous n'êtes pas éternel. Il se peut que vous exerciez d'autres fonctions, qui nous rassureront encore, mais un autre ministre des finances vous succédera, qui n'aura peut-être pas les mêmes intentions que vous. Je pense donc que la stabilité juridique vient de la loi.

J'en viens au fondement juridique de notre dispute. Je crois que vous n'avez pas le droit de faire ce que vous voulez faire, mais si vous persistez dans votre intention, vous avez à votre disposition une procédure constitutionnelle que vous pouvez encore très largement employer. Oh, je le sais bien, cela va paraître d'un juridisme excessif, car elle est un peu tombée dans les oubliettes.

Ce que vous nous demandez de faire figurer dans le décret me semble doublement législatif ; cette appréciation sous-tend une interrogation et une certitude.

L'interrogation d'abord : on peut toujours discuter de l'application de ce fameux article 34 à la rédaction duquel, voilà bien longtemps, j'ai durement peiné au poste très modeste qui était le mien alors. Mais, du point de vue formel, les matières que vous nous demandez de renvoyer au décret sont contenues dans la loi de 1979 et elles ont acquis, de ce fait, que vous le vouliez ou non, un caractère législatif.

Et c'est là que j'en viens à la procédure dont vous disposez et qui est rapide. Vous pouvez très bien demander - Dieu sait si nous nous inclinerions devant les décisions de l'institution en cause - en vertu de l'article 37, alinéa 2, de la Constitution, au Conseil constitutionnel de prononcer la délégalisation de ces matières et, cette délégalisation prononcée, vous pourrez faire ce que vous voudrez.

La Constitution précise que ce qui est dans la loi ne peut être modifié que par la loi. C'est un fait, mais le Conseil constitutionnel peut dire qu'on a eu tort de faire figurer dans la loi telle matière, qu'elle n'aurait pas dû s'y trouver. Toutes nos lois - je suis d'accord - sont « truffées » de dispositions réglementaires, et ce depuis longtemps, quels qu'aient été les gouvernements au pouvoir. Mais vous avez la possibilité de dire au Conseil constitutionnel que vous estimez que telle disposition est de nature réglementaire et de lui demander de se prononcer à ce sujet. Fort de cette décision - vous l'obtiendrez dans les dix jours - vous reviendrez en cours de lecture devant l'Assemblée nationale. Cela facilitera considérablement notre tâche et il n'y aura plus entre nous la moindre incertitude.

Je terminerai sur ce premier point par ce que je pense être une innovation intéressante : vous confiez à des organismes indépendants, notamment à la C.O.B., un pouvoir de réglementation et de surveillance du marché financier.

Je crois que le bon fonctionnement du marché financier exige en effet que l'on fasse de la C.O.B. une institution de tout premier plan. Mais reconnaissez avec moi que, dans la mesure où l'on va donner à la C.O.B. des pouvoirs extrêmement importants, il faut qu'elle soit strictement encadrée et que le législateur dise avec fermeté et précision ce qu'il attend de cette institution quasi juridictionnelle ou qui le deviendra un jour, sans aucun doute, les choses évoluant.

J'en viens maintenant à la seconde partie du projet de loi, qui concerne ce que j'appellerai, comme vous tout à l'heure, la « titrisation ».

La « titrisation » est une transposition dans notre droit financier d'une technique qui a fait ses preuves.

Elle a fait ses preuves aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, deux précédents qui sont de nature à nous rassurer.

La commission des finances - mais je ne peux pas dévoiler par avance les propos de M. Oudin - et la commission des lois seront d'accord pour accepter, sous certaines réserves, le principe que vous nous proposez.

Le mécanisme est simple : des créances à long terme sont cédées à un fonds commun de créances ; celui-ci émet des titres qui font appel à l'épargne publique ; on voit tout de suite l'effet du système sur le ratio des fonds propres des banques. Cette technique - et cela est relativement heureux, ainsi que nous l'ont confirmé certaines personnes que nous avons reçues en audition - cette technique, dis-je, permettra aux banques françaises de se mettre plus rapidement en conformité avec les recommandations qui sont connues sous le nom de « propositions Cooke ».

Je laisserai à mon collègue M. Oudin - je sais qu'il le fera parfaitement, car nous avons travaillé en étroite collaboration -, le soin de vous décrire les problèmes de macro-économie que pose ce système. Il y en a. Des réponses sont possibles ; il n'y a pas de certitude.

Y a-t-il danger d'inflation ? Y aura-t-il accélération de la circulation monétaire ? Y aura-t-il accroissement des crédits consentis ? Tout cela est possible ; tout cela n'est pas certain.

Il faut donc aborder ce problème avec une extrême prudence juridique. Il faut un démarrage lent. Il ne faut pas que, tout d'un coup, le marché soit inondé de tels titres ; des précautions sont nécessaires. C'est pourquoi je vous indiquerai tout de suite, monsieur le ministre d'Etat, que j'ai renoncé à une idée que j'avais évoquée devant vous en commission et à laquelle vous m'aviez demandé de réfléchir encore. Il s'agit de l'idée d'une garantie publique.

Si l'on accorde la garantie publique - l'idée a été émise devant nous - le système va démarrer très vite. Peut-être vaut-il mieux s'en remettre d'abord aux mécanismes du marché, pour permettre l'accoutumance progressive à ce titre nouveau, dont les effets peuvent être, je le dis, parfaitement bénéfiques.

Laisant de côté ces problèmes, qui relèvent essentiellement de la compétence de la commission des finances, la commission des lois s'est attachée aux aspects proprement juridiques. Je n'entrerai pas, ici, dans le détail des amendements qu'elle vous proposera. Je me contenterai, pour l'instant, d'indiquer les trois directions qui ont été, en quelque sorte, nos pistes de recherche, pistes qui, je l'espère, nous ont conduits quelque part !

Nous avons d'abord estimé - première direction - qu'il fallait donner une certaine précision juridique aux mécanismes prévus et, notamment, préciser ce qu'est le fonds commun de créances.

Il faut ensuite - deuxième direction - rechercher le maximum de garanties pour l'épargne publique ; il faut que ceux qui achèteront des titres soient assurés que, derrière ces titres, il y a des créances valables.

Monsieur le ministre d'Etat, je voudrais vous faire, à ce propos, une remarque incidente, qui m'a été inspirée hier - il est utile d'être élu local ! - lors d'une réunion de la commission des finances de mon conseil général.

La politique des banques en matière de prêts devient de plus en plus imprudente lorsqu'il s'agit de prêts hypothécaires à long terme, qui sont consentis - les chiffres que je vais vous citer le prouvent - sans que soient vérifiés avec assez de précaution et de précision, d'une part, le ratio d'endettement par rapport aux ressources, d'autre part et surtout, l'existence d'autres endettements. Ainsi, dans un département que je connais bien, j'ai actuellement à gérer 800 dossiers d'aide à des propriétaires défaillants, qui ne peuvent pas honorer leurs traites et qui sont menacés de saisie. Je vous citerai l'exemple extrême d'un locataire de H.L.M., expulsé parce qu'il avait 100 000 francs de dettes et qui s'est vu consentir par une banque, pour acheter un pavillon, un prêt dont il ne peut manifestement pas honorer les échéances. Détail peut-être, mais ce qui existe dans un département français peut exister dans beaucoup d'autres. Des précautions sont donc à prendre. Pour notre part, nous serons extrêmement vigilants.

Enfin - c'est la troisième direction - nous sommes attachés à la situation du débiteur. Vous avez dit votre accord sur ce point, et je vous en remercie.

Le droit commun de la cession de la créance, prévu par le code civil, n'était pas transposable purement et simplement. La signification de la cession de la créance par exploit d'huissier était évidemment inimaginable.

Mais il ne faut pas cependant que la situation du débiteur soit matériellement modifiée. Je prendrai l'exemple, auquel nous avons songé, d'un prêt consenti à un agriculteur par le Crédit agricole d'Ille-et-Vilaine : ce prêt doit, même si la créance a été cédée, continuer à être géré par le Crédit agricole d'Ille-et-Vilaine, et cela jusqu'à extinction de la créance ; le rapport de droit entre le débiteur et le prêteur initial ne doit pas être changé. Telle est la troisième direction dans laquelle nous nous sommes engagés au cours de notre recherche.

Pour parvenir à tout cela, que pouvait-on inventer ? Des dispositions législatives ? Oui, dans un certain nombre de cas. Mais l'originalité des propositions qui vous sont faites réside

dans la confiance que nous avons à l'égard d'un certain nombre d'institutions et dans la certitude, à la fois morale et technique, qu'elles rempliront de façon satisfaisante la mission que nous entendons leur confier.

Ces deux institutions sont, dans notre esprit, la C.O.B. et la Banque de France. Pourquoi la C.O.B. et la Banque de France ? Parce que deux problèmes se posent.

Il y a, d'abord, le problème de la politique monétaire, qui est sous-jacent à cet ensemble de dispositions nouvelles ; cela, c'est la Banque de France. Il y a, ensuite, le problème de la protection de l'épargne ; cela, c'est le rôle traditionnel de la C.O.B. J'ai cru comprendre d'ailleurs, au cours d'auditions extrêmement positives et intéressantes, que M. le gouverneur de la Banque de France et M. le président de la C.O.B. partageaient nos préoccupations et qu'ils répondraient à l'appel que le législateur voudrait bien leur lancer.

Monsieur le ministre d'Etat, je m'en tiendrai là. Je ne veux pas allonger inutilement mon propos.

Je me résume. Nous proposerons au Sénat l'adoption du texte que vous nous présentez, monsieur le ministre d'Etat, mais nous tenons fermement aux amendements que nous avons déposés. Nous suggérerons une procédure expédiente, sinon expéditive, qui permettra à chacun de s'en sortir la tête haute. C'est donc au bénéfice de ces observations que je propose au Sénat de bien vouloir adopter ce texte. (*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. Jacques Audin, rapporteur pour avis de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, monsieur le président de la commission des lois, mes chers collègues, le projet de loi qui nous est soumis comporte, comme vient de le dire excellemment notre collègue M. Larché, trente et un articles répartis en quatre chapitres. Trois de ces chapitres réforment le régime juridique des organismes de placement collectif en valeurs mobilières dans une perspective d'harmonisation européenne. Le quatrième chapitre vise à créer des fonds communs de créances et à introduire un mécanisme nouveau, la « titrisation » des créances bancaires, c'est-à-dire la cession par un établissement de crédit à un agent non financier de créances figurant à l'actif de son bilan et constituant la contrepartie de crédits accordés à des entreprises ou à des particuliers. C'est sur ce dernier point que porte l'avis de la commission des finances.

Ce mécanisme, qui sera analysé en détail dans la suite de notre débat, a reçu un accueil favorable par la commission des finances. Celle-ci y a vu des avantages non négligeables. Elle a admis toutefois que ce mécanisme pouvait comporter certains dangers ou certaines limites. Elle a donc jugé souhaitable d'apporter quelques modifications visant, d'une part, à mieux garantir la sécurité des épargnants et des débiteurs dont la créance sera cédée et, d'autre part, à prévoir un régime fiscal mieux adapté à la perspective européenne.

La commission des finances s'est également interrogée - c'était son rôle - sur les conséquences de l'introduction d'une telle réforme dans le fonctionnement de notre économie. Elle n'a peut-être pas, sur ce point, reçu tous les éclaircissements et assurances qu'elle aurait pu souhaiter, mais nous y reviendrons.

Abordons d'abord les avantages de la « titrisation » des créances bancaires. Ces avantages sont d'ordre financier, économique et sectoriel.

L'objectif général de la réforme envisagée vise à renforcer la capacité concurrentielle des établissements de crédit dans la perspective d'une compétitivité accrue de notre système bancaire.

En effet, à l'heure actuelle, les comparaisons internationales ne sont pas toutes favorables aux banques françaises. C'est notamment le cas du ratio de couverture de risques, qui mesure le rapport entre les fonds propres et le montant des créances inscrites au bilan. Nombre de banques ne parviennent à atteindre le ratio de 5 p. 100 qu'au prix de « manipulations » comptables et de pondérations « suspectes ». D'ici à 1992, ce ratio devra être porté à 8 p. 100 sur la recommandation de la banque des règlements internationaux, qui devrait être reprise dans une directive de la Communauté.

Cette faiblesse tient pour une large part à la relative insuffisance des fonds propres de nos établissements de crédit. En 1985 - certes, ces chiffres sont anciens - en pourcentage du total des bilans, les capitaux propres représentaient en France 2 p. 100, contre 3,6 p. 100 en Grande-Bretagne, 4,4 p. 100 en République fédérale d'Allemagne et 5,4 p. 100 aux Etats-Unis. Il convient toutefois d'ajouter que ce rapport n'était que de 2 p. 100 au Japon et que, depuis cette date, nos établissements bancaires ont fait un effort important de renforcement de leurs fonds propres, notamment au cours des dernières années ; la politique menée par le précédent gouvernement n'y était d'ailleurs pas étrangère.

La « titrisation » est donc un instrument particulièrement adapté, au moins formellement, pour favoriser le respect de ce ratio par les établissements bancaires puisqu'elle leur permet, vous l'avez bien dit, monsieur le ministre d'Etat, de soustraire des créances de leur bilan et de confier à d'autres le soin de les porter.

Un tel avantage est particulièrement évident pour les établissements spécialisés dans le financement du logement. C'est d'ailleurs d'abord dans ce domaine que le mécanisme de la « titrisation » a vu le jour aux Etats-Unis, voilà plus de quinze ans. Il a d'ailleurs été introduit en Grande-Bretagne au début de 1987, si mes renseignements sont exacts.

L'extension de cette procédure de refinancement des créances bancaires, qui permet au demeurant de mieux spécialiser chaque organisme dans l'octroi du crédit, la gestion et le recouvrement des créances, a été particulièrement spectaculaire aux Etats-Unis. Certains ont même évoqué des chiffres portant sur 600 milliards, voire 1 000 milliards de dollars. Mais le mécanisme de cession de créances peut évidemment porter sur tous les types de crédit et s'étendre, en particulier, au crédit à la consommation et même aux soldes débiteurs de certains comptes.

L'intérêt du mécanisme va toutefois bien au-delà de cet avantage formel consistant à soustraire des créances à un bilan pour les remplacer par des disponibilités monétaires. Il devrait également augmenter la fluidité du marché et rendre plus saines les conditions de financement des banques. Tel est l'objectif économique.

Le mécanisme est simple. Le fonds commun de créances a pour objet l'acquisition de créances, dont les cédants ne peuvent être que des établissements de crédit. Le fonds est constitué à cet effet. Il a pour seule finalité d'acquiescer un paquet de créances et il disparaît avec l'extinction de celles-ci. Le système est donc particulièrement souple. En outre, les parts émises en contrepartie des créances sont des valeurs mobilières négociables. Ainsi, la « titrisation » implique un financement en principe économiquement sain puisque le refinancement des crédits des banques sur les entreprises et sur les particuliers s'effectue par des ressources qui sont elles-mêmes des ressources à moyen terme négociables.

La fluidité du système pourrait même entraîner une diminution du coût du crédit - vous l'avez évoquée, monsieur le ministre - dont, bien entendu, tous les agents économiques profiteraient. Sur ce point, l'exemple américain semblerait confirmer une telle évolution mais, dans cette baisse des taux, quelle est la part de la tendance générale et celle de l'effet direct de la mise en œuvre de ce nouveau mécanisme de refinancement ?

Cette baisse des taux interviendrait-elle immédiatement ou après un certain temps ? Cette question de la commission des finances n'a pas reçu de réponse déterminante car, à l'évidence, la mise en place de ce nouveau marché, avec de nouveaux partenaires ayant leur rémunération, demandera quelque temps.

Vous nous avez précisé, dans votre intervention, monsieur le ministre d'Etat, que ce mécanisme de la « titrisation » aura pour effet, en répartissant sur plusieurs titulaires les différentes composantes des produits bancaires, d'abaisser les coûts d'intermédiation bancaire et donc les taux d'intérêt. La démonstration mériterait peut-être d'être affinée tant il est vrai que la multiplication des intermédiaires n'entraîne peut-être pas de façon aussi évidente la baisse des coûts d'intermédiation. Dans ce domaine, bien entendu, nous sommes ouverts à toutes les explications. Vous me pardonnerez les craintes que nous semblons manifester, mais il est préférable d'avoir des craintes avant plutôt que des regrets après.

Enfin, signalons que ce mécanisme de la « titrisation » a au moins deux précédents en France : la caisse de refinancement hypothécaire pour des fonds collectés sur le marché

obligatoire et la caisse autonome de refinancement, émanation de la Caisse des dépôts et consignations, créée en juillet 1987 et qui a pour objet le refinancement, par appel au marché, de prêts au logement social. Comme je l'ai déjà souligné, la « titrisation » peut d'ailleurs être un complément utile pour les établissements spécialisés dans le financement du logement en raison du relatif déclin du marché hypothécaire.

D'ailleurs, certains de ces établissements, en raison de leur spécialisation dans le domaine du recouvrement des créances, pourraient offrir leurs services à d'autres établissements et se créer ainsi un secteur d'activité spécialisé, développé et rentable. Ce serait certainement un avantage non négligeable.

Toutefois, en dépit de ces avantages financiers, économiques ou sectoriels, que j'ai nuancés, la « titrisation » présente certaines limites ou insuffisances que je me permettrai maintenant d'évoquer.

Votre commission des finances, mes chers collègues, aurait souhaité disposer de plus de temps pour mieux étudier et analyser ce que certains estiment être les limites ou les dangers d'un tel mécanisme. Ces limites seraient de trois ordres.

La première tient au mécanisme de fond de la « titrisation », qui, certes, permet aux banques un meilleur refinancement de leurs créances, mais leur ouvre, je l'ai déjà dit, des facilités nouvelles pour améliorer la structure de leur bilan et pour contourner ou essayer de contourner les contraintes imposées par les ratios que nous avons déjà évoqués. Ainsi une question se pose-t-elle. La « titrisation » vise-t-elle à alléger les bilans ou traduit-elle plus simplement la difficulté de certains de nos établissements de crédit à augmenter leurs fonds propres ?

Deuxième limite : ce problème de fonds propres a longuement retenu l'attention de la commission des finances. A l'évidence, le mouvement de renforcement des fonds propres doit se poursuivre, voire se développer, nous en sommes tous conscients et convaincus. L'abaissement du taux de l'impôt sur les bénéfices devrait d'ailleurs y contribuer largement. Nous ne pouvons qu'encourager le Gouvernement dans cette voie.

Toutefois, nous le savons, cet accroissement des fonds propres devra également se faire par un appel aux actionnaires. Or, notre secteur bancaire français est partagé entre un secteur privé et un secteur nationalisé.

Dans ces conditions, une autre question se pose : le secteur bancaire public est-il bien armé pour faire face à cette nécessité d'accroissement de ses fonds propres ? L'Etat actionnaire est-il en mesure d'octroyer des dotations en capital suffisantes aux banques nationalisées ? Dans la négative, les pouvoirs publics ne trouvent-ils pas dans le mécanisme de la « titrisation » un moyen facile de contourner cette obligation ? Ne s'agit-il pas alors, en quelque sorte, d'un masque appliqué à un problème de fond ?

La troisième limite, plus sérieuse encore, porte sur l'absence de vrais choix. La « titrisation », sans nier son intérêt, bien entendu, ne règle pas les problèmes structurels des banques françaises qui dépendent en premier lieu des choix de l'Etat. L'organisation même du financement de l'économie française comporte une certaine indétermination, particulièrement préjudiciable à l'horizon 1992. J'en donnerai deux exemples.

Premier exemple, la Cour des comptes, dans son rapport public de 1988, a mis en évidence l'indétermination des pouvoirs publics en ce qui concerne les agissements des services financiers de la poste. C'est là un choix capital pour les banques elles-mêmes. En effet, la progression des parts de marché de la poste ne peut, compte tenu de la surbanarisation actuelle, être acquise que sur les banques existantes. Sur ce point, ministère des finances et ministères techniques sont en divergence, j'allais dire complète, disons qu'ils ont certaines divergences. Mais, faute de trancher clairement ce problème, les banques sont les premières victimes de cet attentisme et restent dans une situation instable, particulièrement préjudiciable.

Second exemple : nombreux sont ceux qui se sont étonnés de la faiblesse, dans le budget pour 1989, des mesures relatives à l'aménagement de la fiscalité de l'épargne dans la perspective du marché unique. Rappelons que la surfiscalisation bancaire représente 7 milliards de francs, soit l'équivalent de près d'un point de taux pour les crédits aux entre-

prises. Adapter l'économie bancaire pour 1992 passe non seulement par des réformes juridiques et économiques du type de la « titrisation », mais aussi par des dispositions fiscales dont il appartient à l'Etat de prendre l'initiative.

Enfin, mes chers collègues, la commission des finances, comme l'a très justement rappelé M. Larché, s'est interrogée sur certaines conséquences macro-économiques possibles du mécanisme de la « titrisation ».

Si ce nouveau marché connaît un développement spectaculaire, quelles pourront être les conséquences sur le financement de notre économie ? Quelles seront éventuellement les conséquences inflationnistes d'un tel système ?

A première vue, le refinancement des établissements cédants s'effectuera sur ressources d'épargne et il serait donc parfaitement neutre au regard du volume de la masse monétaire en circulation et, donc, de l'inflation.

Toutefois, cette assertion ne doit-elle pas être quelque peu nuancée ? En effet, le volume d'épargne disponible n'augmentera pas pour autant et l'acquisition des créances pourra se faire par transfert en provenance d'autres formes d'épargne. Quelles seront les conséquences de tels transferts, notamment sur les taux d'intérêt ?

La « titrisation » portera non seulement sur des créances à échéance longue, mais aussi - vous l'avez dit, nous l'avons répété - sur des créances à échéance courte. Le refinancement de ces créances entraînera donc un nouveau développement des prêts et une certaine accélération de la vitesse de circulation de la monnaie.

M. Paul Lorient. C'est quoi ça ?

M. Jacques Oudin, rapporteur pour avis. Un tel mécanisme recèle-t-il des potentialités inflationnistes ? La commission des finances n'a pas reçu sur ce point d'assurances certaines. D'ailleurs, le gouverneur de la Banque de France, lors de son audition par la commission des lois, a précisé qu'une telle question ne pouvait recevoir de réponse que *ex post* et non pas *ex ante*. Donc, sur ce point, une certaine incertitude demeure.

Ainsi, la « titrisation », sans nier son intérêt, paraît être une réforme relativement modeste au regard de certaines questions de fond et il semble qu'elle soulève encore de nombreux problèmes. Conformément à cette analyse, quelle a été la position de la commission des finances ? Certains points ont d'ailleurs été rappelés par M. Larché. Les aménagements qui ont été retenus par la commission des finances à travers dix-neuf amendements visent deux principaux objectifs.

Le premier : mieux garantir la sécurité des épargnants et des débiteurs dont la créance est cédée. Il s'agit là d'une préoccupation constante de la commission des finances, qu'elle a exprimée lors de l'examen de très nombreux textes sur lesquels elle a eu à se prononcer.

Cette garantie passe par trois procédures.

D'abord, l'information : la commission a précisé les caractéristiques des documents devant être remis aux souscripteurs de parts des fonds communs de créances et elle a souhaité que soit évaluée la qualité des créances cédées.

Ensuite, l'acceptation : la commission a exclu toute possibilité de transfert du recouvrement de la créance cédée à un établissement autre que celui qui a accordé le crédit, sauf accord exprès des débiteurs ; M. Larché a déjà évoqué cette question. Il faut d'ailleurs noter qu'il semblerait exister une certaine divergence d'appréciation à ce sujet entre les établissements spécialisés et les banques de dépôts. Ces dernières, du moins certaines d'entre elles - nous pensons en particulier aux banques mutualistes - souhaitent, en tout état de cause, préserver les liens qu'elles ont avec leurs clients et donc assurer elles-mêmes le recouvrement des créances.

Enfin, troisième mécanisme, le contrôle : la commission des finances a souhaité renforcer la nature des contrôles de la commission des opérations de bourse ; elle prévoit également la communication à la Banque de France et à la commission des opérations de bourse des informations statistiques et monétaires.

Le second objectif de la commission des finances est d'adapter le régime fiscal des activités et des parts des fonds communs de créances.

En ce qui concerne l'activité des fonds communs de créances, le projet de loi contient des dispositions importantes et introduit un régime favorable, mais non dérogoire.

Ce régime est « calé » sur celui des organismes de placement collectif en valeurs mobilières et se caractérise de trois façons.

Tout d'abord, les fonds sont exonérés d'impôt sur les sociétés au titre des revenus qu'ils encaissent. Ensuite, les opérations d'achat et de vente de parts sont exonérées de l'impôt de bourse. Enfin, l'activité des fonds communs de créances n'est pas passible de la T.V.A.

S'agissant du régime fiscal des parts elles-mêmes, déterminé par le paragraphe 5 de l'article 28, la commission des finances a introduit une mesure de simplification.

Le projet de loi prévoit deux régimes d'imposition fondés sur la durée d'émission des parts - plus ou moins de cinq ans. Or ces régimes ne tiennent pas compte des impératifs de l'harmonisation européenne. A cet égard, les conclusions du rapport du groupe de travail présidé par M. Daniel Lebègue doivent être prises en compte. Ce rapport souligne, en effet, que nos taux de prélèvements libérateurs sont à la fois trop nombreux et trop élevés. Il préconise donc un taux unique. Conformément à cet objectif, la commission des finances proposera à la Haute Assemblée d'instituer un prélèvement libérateur unique de 25 p. 100 pour les produits des parts des fonds communs de créances, quelle que soit la durée fixée à l'émission de ces parts.

Tel est l'avis qu'a émis la commission des finances sur ce projet de loi et tels sont les amendements qu'elle vous soumettra.

Ne revenons pas sur la relative précipitation qui semble présider à ce débat et qu'a évoquée déjà M. Larché. La réforme qui nous est proposée n'est pas négligeable et nous y donnons un avis somme toute positif. Elle peut certainement améliorer la compétitivité de notre système bancaire. Encore faut-il qu'elle ne se fasse ni au détriment des débiteurs, ni à celui de la rigueur, ni à celui des équilibres économiques. *(Applaudissements sur les travées du R.P.R. et de l'union centriste.)*

Question préalable

M. le président. Je suis saisi par Mme Luc, M. Vizet, Mme Fost, M. Lederman, Mme Frayssé-Cazalis, les membres du groupe communiste et apparenté, d'une motion n° 1, tendant à opposer la question préalable.

Cette motion 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 organismes de placement collectif en valeurs mobilières et aux fonds communs de créances (n° 28, 1988-1989). »

Je rappelle qu'en application du dernier alinéa de l'article 44 du règlement 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. Vizet, pour défendre la motion.

M. Robert Vizet. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, voilà tout juste un an, nous étions tous réunis pour discuter d'un projet de loi relatif aux bourses de valeur, présenté par votre prédécesseur, M. Balladur.

A l'époque, nous avions déjà opposé la question préalable. Le 19 octobre 1987, comme les communistes l'avaient prévu, la bourse s'effondrait.

En juillet 1987, Paul Boccarat écrivait : « Les gâchis et risques de dévalorisation massive de l'échafaudage des titres financiers font peser des menaces accrues sur la production réelle, l'emploi et la vie des populations. Il convient de leur opposer non seulement la taxation des opérations de croissance financière, mais une autre organisation du système monétaire et financier émancipée de la domination des marchés financiers internationaux. »

Un an après cet anniversaire - passez-moi l'expression - les premiers commentaires se font entendre : « L'effondrement des bourses mondiales n'aura été finalement qu'une sévère correction technique infligée par les marchés à des gouvernements imprévoyants ». Mieux, le krach aurait eu des

effets « vertueux » d'assainissement des circuits financiers rendus fous par la sophistication des produits proposés, des moyens prodigieux de l'électronique et des communications. Bref, pour la majorité des experts, le krach d'octobre n'aura été qu'un moment d'aberration passager heureusement surmonté comme en témoigne le prétendu état florissant du monde capitaliste...

Je reviendrai d'ailleurs, un peu plus loin, sur « la bonne santé » de l'économie française.

Enfin, remarquons au passage que tous les observateurs se félicitent aujourd'hui du fait que les places financières internationales aient retrouvé leur volume d'avant le krach. Mais comment cela, mes chers collègues, sinon au détriment des salaires et de l'emploi !

Au lendemain du krach, la croissance financière a été relancée par l'injection massive de monnaie. La bourse de New York a progressé de 26 p. 100 depuis octobre 1987. Les sorties nettes de capitaux allemands se sont accrues de 32 milliards de francs au cours des six premiers mois de 1988 par rapport à la même période de 1987.

Aussi, bien que les grands Etats capitalistes tentent de faire de la croissance réelle - mais pour soutenir la rentabilité financière - les racines profondes du krach sont toujours vivaces.

Le texte qui nous est proposé aujourd'hui, loin d'enrayer ce mal qu'est la croissance financière, l'aggraverait, d'autant plus que la « titrisation » - mot qui paraît ne pas avoir un grand avenir dans le langage populaire - permet d'accorder aux « investisseurs » une rémunération supérieure à celle des obligations sur le marché financier.

En fait, ce projet renvoie une fois de plus au schéma d'intégration de la France qui a été choisi par les gouvernements successifs. C'est ce que vous souligniez d'ailleurs vous-même, monsieur Bérégovoy, dans la préface au livre blanc : « La place financière de Paris ne pouvait conserver l'ambition d'une vocation internationale tout en restant figée dans des structures traditionnelles », et vous l'avez confirmé à cette tribune.

Les gouvernements qui se sont succédé ont misé sur la constitution de cette grande place financière qui serait en quelque sorte le relai continental de la City londonienne.

Cette intégration monétaire menée à marche forcée par le Gouvernement a pour objet de favoriser une rotation rapide et sans entrave des capitaux. Voilà ce qui explique le couplage franco-allemand. Les groupes français espèrent ainsi avoir une part du « gâteau » en collaborant avec les puissances dominantes.

Comme l'indiquait Philippe Herzog, économiste communiste, « l'Etat français se passe la corde au cou ». En témoigne le fait que la gestion du coût du crédit en France est désormais décidée pratiquement à Francfort au siège de la Bundesbank.

Ainsi, la contrainte exercée sur la France en matière de coût du crédit est la conséquence des choix d'intégration et de la déréglementation financière.

La République fédérale d'Allemagne, les Etats-Unis, la Grande-Bretagne sont engagés dans un mouvement de hausses successives des taux d'intérêt, qui aggravent les antagonismes entre les principaux pays capitalistes, mais qui démontrent la volonté d'organiser la gestion de l'économie mondiale autour des trois pôles Etats-Unis - R.F.A. - Japon, au détriment des pays les plus faibles comme la France.

Contrairement à ce que vous laissez entendre, monsieur le ministre d'Etat, c'est non pas la tentation du chacun pour soi, mais le contenu des politiques adoptées qui est en cause.

La politique de « baisse des taux d'intérêt et de franc fort » non seulement n'a pas préparé la France à résister mais l'a au contraire affaiblie.

La baisse des taux a alimenté la croissance financière et les investissements contre l'emploi. Ainsi l'actif des Sicav a-t-il atteint le chiffre record de 1 300 milliards de francs en juillet. Le franc fort a servi à nourrir les exportations de capitaux.

Plus globalement, en injectant les liquidités pour atténuer les effets du krach d'octobre dernier ; les dirigeants capitalistes ont relancé l'accumulation et la croissance financière tandis que l'austérité salariale et la saignée imposée aux pays en voie de développement pèsent sur des débouchés potentiels.

Les Etats-Unis, en relevant leur taux d'intérêt, indiquent clairement qu'ils entendent continuer à faire financer leur déficit par l'Europe, notamment par l'appel aux capitaux privés tout en exigeant de celle-ci de leur ouvrir de nouveaux débouchés et en menaçant de fermer la porte aux produits européens comme contribution à la réduction du déficit américain.

La glissade du dollar, constatée ces jours derniers, confirme bien la volonté des Etats-Unis de se servir de la dépréciation de leur monnaie comme d'une arme favorisant l'exportation de leurs produits pour maintenir leur domination.

Quant à la R.F.A., en augmentant à plusieurs reprises ses propres taux, elle manifeste sa volonté de ne pas porter le fardeau de ces ajustements qu'elle entend au contraire faire endosser par les pays les plus faibles, au premier rang desquels se trouve la France.

Notre pays subit donc le double diktat : américain et allemand. En témoigne l'agitation des marchés financiers et monétaires de la fin de l'été.

Pour faire face aux besoins de financement des déficits extérieurs et des déficits publics, la France est obligée de maintenir des taux d'intérêt réels relevés, voire de les rehausser afin d'attirer les capitaux internationaux.

Plus fondamentalement, nous constatons, depuis les accords du Louvre, reconduits lors du sommet des Sept à Toronto, que les conditions d'un nouveau krach boursier sont réunies.

Il ne peut en être autrement dans la mesure où les choix stratégiques des multinationales et des grands Etats capitalistes visent avant tout à « doper » la seule rentabilité du capital.

Soyons sérieux, vous présentez cette internationalisation comme une bonne chose pour la constitution d'une Europe de la finance intégrée.

Les réformes destinées à développer la bourse, qu'elles soient menées par vous, monsieur le ministre d'Etat, ou par M. Balladur, ne peuvent produire que les mêmes résultats. C'est pour cela que nous nous y opposons. A cause d'elles, l'épargne individuelle, les trésoreries des institutions et les fonds publics sont détournés, et ces ressources manquent pour l'emploi, le logement, les équipements, la formation, la recherche et la production.

Comme nous le disions, l'écart entre une bourse florissante et une industrie sur le déclin continue de se creuser, au point de rendre la France et sa monnaie complètement vulnérables aux coups de boutoir des géants financiers étrangers.

La recherche de la rentabilité à tout prix, cette croissance des profits, obtenus non par les productions mais par la multiplication des opérations financières, sont à l'origine de la crise actuelle. Ce sont ces opérations que le Gouvernement propose au Sénat « d'améliorer » pour poursuivre plus activement, bien entendu, dans cette même direction.

Le Gouvernement tente de présenter l'embellie conjoncturelle du premier semestre 1988 comme une preuve que la France est engagée dans la voie d'un redressement durable. Mais cette campagne sur le thème « l'économie française se porte mieux que prévu » n'est en fait que la réédition de ce qui avait été amorcé une première fois, il y a un an, avant le krach.

Tous les organismes de conjoncture pronostiquent un ralentissement pour le second semestre et une nette dégradation pour 1989. A l'opposé de l'idée de redressement, la réalité de la dégradation existe, et vous ne pouvez le nier.

La fragilité de l'économie française est marquée par l'évolution de l'emploi : ce sont 100 000 emplois industriels qui disparaissent chaque année, et ce depuis 1982.

Ainsi, selon l'I.N.S.E.E., le nombre d'actifs occupés aurait crû de 103 000 entre mars 1987 et mars 1988, mais la moitié des emplois créés pendant cette période relève de contrats d'intérim. Ces derniers ont progressé de 40 p. 100 en 1987.

Il y a donc bien une aggravation de l'emploi précaire se traduisant par « le développement des contrats à durée déterminée et surtout de l'intérim ».

La revue *Economie et statistiques* montre qu'avec le développement des stages la France ne perd plus d'emplois depuis 1985. Oui ! mais quels stages ! Les T.U.C., les S.I.V.P...

Ainsi, 25 p. 100 des emplois féminins sont à temps partiel et deux embauches sur trois sont à durée déterminée. Vous allez opposer à mes propos la baisse de 2,1 p. 100 du taux de chômage en septembre. Mais que cache-t-elle ?

Les radiations ont augmenté de 9,2 p. 100 en un an et de 28,4 p. 100 en un mois. Le nombre de chômeurs dispensés de recherche d'emploi - les plus de cinquante-cinq ans ou cinquante-sept ans indemnisés - avoisine les 200 000. Ne sont pas comptabilisés les stagiaires qui font plus de quarante heures de formation, soit 20 000 personnes.

Enfin, le nombre de chômeurs en France est de 2 556 400, soit 10,2 p. 100 de la population active. Et la situation va encore s'aggraver si vous continuez cette politique !

Toujours selon l'I.N.S.E.E., le taux de chômage était en France, en 1987, de 10,6 p. 100 ; il est de 7,9 p. 100 pour la République fédérale d'Allemagne.

Les salaires ? Le pouvoir d'achat des salaires nets pour l'ensemble des salariés a été de moins de 2,9 p. 100 entre 1982 et 1988. Quant aux fonctionnaires, leurs traitements en francs constants ont perdu 5,5 p. 100 depuis 1982.

Le commerce extérieur ? La tendance à l'aggravation des résultats du commerce extérieur a conduit la France à enregistrer en août un déficit catastrophique de 9 milliards de francs. Certes, il y a un léger mieux en septembre, mais le solde cumulé depuis le début de l'année atteint 23,6 milliards de francs alors que le Gouvernement a inscrit dans le projet de loi de finances un déficit de 26,5 milliards de francs pour l'ensemble de cette année.

C'est notre balance industrielle qui connaît la plus forte dégradation : 8 milliards de francs y compris le matériel militaire - moins 4,7 milliards de francs en juillet. Le solde mensuel atteint des abîmes avec la R.F.A. - 5 milliards de francs - de même qu'avec l'ensemble des pays de la Communauté économique européenne : moins 7 milliards de francs.

Les prix ? L'indice des prix à la consommation, selon l'I.N.S.E.E., a été de 0,3 p. 100 en août, de 0,2 p. 100 en septembre et on annonce près de 0,3 p. 100 en octobre. Cela porte l'inflation à 2,8 p. 100 pour les dix premiers mois de l'année. L'objectif du Gouvernement est désormais d'obtenir une stabilisation à ce rythme d'ici à la fin de l'année. Mais les prix des services continuent d'évoluer à un rythme élevé : 5,5 p. 100 en un an, dont 6,4 p. 100 pour les loyers, 6,3 p. 100 pour les tarifs des coiffeurs et des garagistes et 4,7 p. 100 pour les services de santé.

Les indices agrégés des prix de vente industriels à la production font également apparaître, au deuxième semestre 1988, une tendance à l'accélération. Ces résultats désignent d'ores et déjà comme peu réaliste l'objectif de 2,2 p. 100 de hausse moyenne des prix à la consommation retenu dans le projet de budget de 1989, qui doit servir de référence pour les négociations salariales.

L'endettement de l'Etat ? Puisque nous sommes à la veille de la discussion budgétaire au Sénat, j'ajouterai que le budget qui augmente le plus est celui qui est consacré à la charge de la dette publique, et nous y reviendrons au cours du débat budgétaire.

Les investissements ? Ils ont, certes, augmenté de 9 p. 100 dans le secteur industriel. Quels investissements ? L'objectif est de baisser la masse salariale pour faire plus de profits, mais les capacités productives, elles, n'augmentent que très peu.

Ainsi, le titre de *La Tribune* du 10 octobre 1988 - « L'industrie française en manque de capacités de production » - montre bien, une fois de plus, que les communistes ont raison, puisque nos entreprises ont de plus en plus de mal à répondre à la demande mondiale.

En 1987, 70 p. 100 des investissements sont des investissements dits « de productivité » et 30 p. 100 des investissements « de capacité ». Le bilan à la mi-1988 confirme encore ces données : seuls 17 p. 100 des investissements de l'industrie sont des investissements de capacité.

La politique menée se traduit, en fait, par l'exportation de capitaux et la croissance financière. Cela ne peut qu'affaiblir encore le potentiel économique du pays.

La politique d'austérité est responsable de l'affaiblissement économique du pays, et vous persistez dans cette voie.

Au niveau des coûts salariaux, la France se situe au neuvième rang sur onze, d'après l'O.C.D.E. La croissance des indices des coûts salariaux a été de 1,6 p. 100 pour la France, de 2,5 p. 100 pour la R.F.A. et de 4,5 p. 100 pour la Grande-Bretagne.

D'après le rapport de conjoncture de M. le rapporteur général du budget de notre assemblée, le rapport des salaires dans la valeur ajoutée des entreprises passe de 68,8 p. 100 en 1982 à 61,7 p. 100 en 1988, tandis que le revenu brut disponible des entreprises progresse de 10,6 p. 100 à 16 p. 100. Ces chiffres se passent de commentaires.

Continuez l'austérité et, pis encore, imposez de nouveaux sacrifices au monde du travail pour sauver les spéculateurs, augmentez les profits, permettez-leur de continuer à miser sur la Bourse, c'est ainsi, messieurs les ministres, 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 à une profonde dépression.

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 1993 n'est pas la bonne voie, comme je l'ai déjà dit. Cette intégration n'est pas indépendante vis-à-vis des Etats-Unis, au contraire : il y a plus de parts de marchés européens réservées aux multinationales américaines.

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.

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, c'est lui sacrifier l'emploi et la production. Les Françaises et les Français ont déjà largement donné !

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 ! Il y a bien deux logiques qui s'opposent, monsieur le ministre d'Etat.

Le grand marché européen de 1993 se confirme comme devant être, avant tout, un marché des capitaux financiers. La place faite à l'intégration monétaire, économique et juridique accrue permet une relance de la croissance financière, à partir, notamment, de la République fédérale d'Allemagne, des alliances et rivalités nouvelles du dollar, du deutsche Mark et du yen, ainsi que d'une liaison renforcée du deutsche Mark et des autres monnaies de la Communauté économique européenne. Sous prétexte de favoriser des coopérations nouvelles, sur les plans technologique et financier, on va renforcer la domination des grands groupes multinationaux au détriment de la croissance de l'emploi, pour, bien entendu, augmenter l'exploitation des peuples européens.

Face aux menaces de récession internationale pour 1989, particulièrement graves pour l'économie française mal placée, l'exigence d'une politique donnant la priorité à l'utilisation de l'argent pour le développement des hommes et des productions est une nécessité urgente et, pour reprendre une formule célèbre, une « ardente obligation ».

Au lieu d'une fuite en avant dans la soumission aux Etats-Unis et dans l'intégration européenne, la France doit se battre pour reconstruire sa souveraineté sur sa politique financière et économique, pour pouvoir créer des emplois, des richesses nouvelles et coopérer avec les autres pays.

Nous préconisons donc une politique fiscale qui opère une distinction radicale entre les revenus du travail - qu'il ne faut pas charger davantage et 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 ainsi que des richesses, l'augmenter fortement pour toutes les opérations qui sont sources de péchés financiers.

Nous proposons donc de taxer les revenus financiers du capital, 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.

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. 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.

Si toutefois notre question préalable devait être rejetée par le Sénat, nous présenterions, dans la discussion générale, des propositions visant à mobiliser et à développer les ressources financières permettant le développement économique et la création de richesses utiles au progrès social. (*Applaudissements sur les travées communistes.*)

M. le président. Je constate que personne ne m'a demandé la parole contre la motion.

Quel est l'avis de la commission ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Elle souhaiterait connaître au préalable l'avis du Gouvernement.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le président, j'aurais également aimé connaître l'avis de M. le rapporteur ! (*Sourires.*)

M. Robert Vizet. C'est du ping-pong !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Mais je veux répondre, en quelques mots, à l'intervention de M. Vizet.

Nous allons avoir un débat sur la situation économique du pays dès lundi prochain et, à cette occasion, nous aurons la possibilité de discuter sur la réalité de notre économie.

Depuis plusieurs mois, j'ai constaté, comme beaucoup, que la croissance économique de la France était forte. Mais je n'ai jamais dit que tout allait bien dans le meilleur des mondes, et cela pour deux raisons.

Tout d'abord, la situation de notre commerce extérieur reste préoccupante ; ensuite, le chômage demeure, pour le Gouvernement - et je pense d'ailleurs pour le Parlement, toutes tendances confondues - une préoccupation majeure.

Le projet de budget dont nous aborderons l'examen la semaine prochaine montrera les orientations de notre politique économique qui sont prises afin que, l'inflation maîtrisée, nous puissions en effet consacrer le maximum de nos forces à la création d'emplois et à la réduction des inégalités.

Le vote exprimé cette nuit à l'Assemblée nationale montre qu'une partie de vos critiques n'ont pas été retenues par vos amis qui siègent au Palais-Bourbon.

M. Paul Loridant. C'est bien vrai !

M. Robert Vizet. On attend !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je fais le constat, sans esprit de polémique...

M. Robert Vizet. On en reparlera la semaine prochaine !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je fais le constat et je m'en tiens là.

Mais allons un peu plus loin et retenons l'essentiel de votre argumentation.

Si je vous ai bien suivi, ce projet de loi est inutile. Telle n'est pas la conviction du Gouvernement. Si je vous ai bien suivi encore, la France devrait s'isoler de l'Europe et du reste du monde, agir dans la solitude pour faire face aux problèmes qui sont les siens.

Cette conception-là, monsieur Vizet, n'est pas la nôtre.

M. Robert Vizet. Ce n'est pas la nôtre non plus !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. La France est dans l'Europe et elle est dans le monde. La mondialisation de l'économie est un état de fait, et cela ne date pas d'aujourd'hui.

d'hui. Puisque vous avez fait appel à Keynes et au général de Gaulle, qui sont aujourd'hui vos inspirateurs, vous me permettez d'évoquer une citation de Karl Marx que j'ai lue avec beaucoup d'attention, il y a un peu de temps, mais qui reste en ma mémoire : « L'internationalisation croissante des rapports de production et d'échange est le phénomène majeur du XIX^e siècle. » Or cela s'est particulièrement accentué au XX^e siècle.

Nous vivons donc dans cette situation : le monde étant ce qu'il est, l'Europe étant ce qu'elle est, la France étant ce qu'elle est, devons-nous fermer nos frontières aux marchandises et aux mouvements des capitaux ?

Face à cette internationalisation, qui est une donnée objective, la France doit se fixer des ambitions au niveau mondial. Le fait de ne moderniser ni notre politique économique ni la place financière de Paris reviendrait à laisser à d'autres les opérations financières et se traduirait, outre une perte d'influence pour notre pays, par une diminution de recettes fiscales pour l'Etat. Refuser la modernisation financière, c'est tourner le dos à la réalité et nous priver d'une capacité d'influence, sur le plan international, que je redouterais pour notre pays ; c'est aussi nous priver de la possibilité de croissance, et donc d'emploi.

Monsieur Vizet, très franchement, j'ai d'autres ambitions pour notre pays. Je souhaite, en effet, dans le monde tel qu'il est - je le rappelle - que la place financière de Paris soit la plus performante.

Enfin, votre discours me paraît quelque peu éloigné de la réalité que l'on observe dans le monde. Avant 1986 déjà, et à nouveau maintenant, j'ai reçu et je reçois encore souvent des ministres de tous les pays. Ils représentent - comme on dit - des régimes politiques différents, et souvent même des systèmes économiques et sociaux différents. De ces entretiens, il ressort toujours une volonté d'internationalisation et un souci de modernisation.

J'ai ainsi reçu des collègues chinois qui m'ont indiqué comment des bourses allaient être créées en Chine communiste et je sais que les mêmes orientations sont actuellement poursuivies en Union soviétique.

L'ouverture des frontières aux placements étrangers sous la forme de sociétés d'économie mixte est donc en train de se réaliser. Cela signifie que le monde bouge et, quand il bouge, il faut essayer de bouger avec lui et ne pas être figé sur des incantations ou des déclarations qui sont à mon avis quelque peu dépassées.

Je crois que vous avez raison de souligner la nécessité d'une plus juste répartition de l'effort. Cet élément a en effet été un peu absent ces dernières années dans la politique qui a été suivie, et il est bon de le rappeler. Mais, s'agissant des placements boursiers, sachez que les Sicav et les fonds communs de placement permettent à tous les épargnants de bénéficier de conditions de coût et de gestion qui, en l'absence des organismes de placement collectif, seraient réservées aux seuls gros épargnants.

Dans une économie moderne, la Bourse a un rôle à jouer. Les prêteurs et ceux qui ont besoin d'argent doivent pouvoir se rencontrer. Mais cela doit se faire suivant des règles transparentes dont nous reparlerons au cours de ce débat. En tout cas, chacun doit pouvoir choisir son placement.

Je n'ai pas très bien compris si vous étiez partisan ou non de fermer la Bourse de Paris et si vous vouliez interdire à tout épargnant de souscrire une part de Sicav. Ce discours ne serait pas compris, je peux vous le dire, d'un grand nombre d'hommes et de femmes qui nous font confiance.

Vous avez évoqué le krach boursier. Il est vrai que le désordre monétaire international a joué un rôle non négligeable dans ce qui s'est passé le 26 octobre 1987. Les déficits jumeaux de l'économie américaine - déficit budgétaire et déficit de la balance des paiements - ainsi que les désaccords entre la République fédérale d'Allemagne et les Etats-Unis sur la politique des taux d'intérêt ont été les détonateurs du krach du 26 octobre.

Nous aurons l'occasion d'y revenir, mais il me paraît important de souligner que la coordination monétaire internationale et l'intervention des pouvoirs publics par le biais d'une certaine création monétaire ont permis de maîtriser un phénomène qui n'a pas eu les conséquences funestes que certains prévoyaient. Nous devons aujourd'hui en tirer la leçon : le commerce mondial doit être le plus libre possible, ainsi que les mouvements de capitaux sous réserve qu'ils soient transparents.

L'intervention des pouvoirs publics est cependant nécessaire à l'échelon national, comme l'est celle de la communauté monétaire internationale - Fonds monétaire international ou Banque mondiale - à l'échelle du monde. Il y faut également une coopération étroite des principaux pays qui ont des responsabilités dans ce domaine dans le monde d'aujourd'hui.

L'économie doit suivre des règles et il appartient à l'Etat ou à la communauté internationale de les fixer. Grâce à la convergence des politiques économiques, en tout cas, nous avons pu éviter le pire en octobre 1987. Peut-être pourrions-nous ensemble, monsieur Vizet, en tirer la leçon. En effet, le libéralisme sauvage n'est pas bon ; il est en effet nécessaire que nous ayons des règles du jeu, qu'elles soient fixées par l'Etat sous le contrôle du Parlement ou par la communauté internationale sous le contrôle des peuples. C'est vers ce bon système que nous devons aller, c'est ainsi que le monde doit s'édifier dans les années qui viennent. En tout cas, lorsque j'apprends que l'Union soviétique, qui avait refusé le système monétaire de Bretton Woods, envisage de devenir membre du Fonds monétaire international, je me dis que quelque chose d'utile se passe et rend caduques des déclarations ou des positions un peu trop retardataires à mes yeux.

Pour toutes ces raisons, monsieur Vizet, le Gouvernement est opposé à l'adoption de la question préalable.

M. Robert Vizet. Je demande la parole.

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

M. Robert Vizet. Monsieur le ministre d'Etat, je crains que nous ne nous soyons mal compris au sujet de l'isolement de notre pays. Nous, sénateurs communistes, sommes pour la coopération la plus large, mais une coopération qui ne soit pas réduite à quelques pays et qui s'étende à tous, quel que soit leur régime.

Cependant, il faut que les uns et les autres y trouvent leur compte et, pour que la France soit capable de coopérer dans de bonnes conditions, il faut qu'elle mène une politique économique lui permettant de répondre à la demande mondiale. Il faut aussi que le partage des richesses soit fait d'une manière équitable, vous l'avez vous-même reconnu. Mais il ne suffit pas de le reconnaître ! Des mesures doivent être prises dans ce sens. Or une économie ne peut pas trouver son dynamisme si les salariés, qui sont les véritables créateurs de richesse, ne sont pas motivés.

C'est pourquoi, tant en ce qui concerne la formation que le pouvoir d'achat, nous sommes pour le moment en désaccord avec la politique que vous menez, monsieur le ministre d'Etat. Mais si, au cours du débat budgétaire au Sénat, nous arrivons à nous rencontrer, nous serons prêts, vous le savez, à aller dans un sens positif, même si nous y allons à petit pas.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Le Sénat comprendra que, sur ce texte, la commission ne soit pas favorable à l'adoption de la question préalable.

M. Vizet - il ne m'en voudra pas de le lui dire - a très peu parlé du fond. Au demeurant, l'adoption de cette motion mettrait fin au débat puisqu'elle aurait pour effet d'entraîner le rejet du projet de loi par le Sénat. Or, je l'ai dit tout à l'heure, nous n'envisageons pas un tel rejet puisque nous avons déposé des amendements sur ce projet.

Mais le propos de M. Vizet allait infiniment plus loin et le Sénat comprendra que la commission ait souhaité entendre au préalable M. le ministre d'Etat, compte tenu de l'intérêt du débat qui s'est engagé entre le Gouvernement et un membre de sa majorité alternative. *(Sourires.)*

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 l'adoption de cette motion 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° 41 :

Nombre des votants	317
Nombre des suffrages exprimés	317
Majorité absolue des suffrages exprimés	159
Pour l'adoption	15
Contre	302

Le Sénat n'a pas adopté.

Dans la suite de la discussion générale, la parole est à M. Virapoullé.

M. Louis Virapoullé. Monsieur le ministre d'Etat, je vous ai écouté avec la plus grande attention.

Vous avez parlé sous le regard de Turgot, qui s'interrogeait ; vous vous êtes exprimé également sous les yeux de Portalis, qui se posait quelques questions ; puis, vous avez vu que le parti communiste vous a carrément opposé une fin de non-recevoir.

Notre débat est, en réalité, très important pour la nation tout entière. Le projet de loi - nos rapporteurs l'ont dit avec beaucoup de compétence - se situe dans le cadre d'une directive européenne. Par conséquent, vous ne nous demandez pas l'impossible ; vous venez tout simplement nous demander de moderniser notre législation parce qu'une directive nous l'impose. Tel a été l'objet de la première partie de l'exposé de M. le président Larché, que je reprendrai très brièvement.

Monsieur le ministre d'Etat, vous savez que je suis un homme du centre ; je ne recherche pas ce qui est libéralisme, socialisme ou communisme.

J'estime qu'il faut travailler dans l'intérêt de ce grand pays qu'est la France, et c'est ce à quoi la commission des lois, à laquelle j'appartiens depuis très longtemps, consacre tous ses efforts.

La première partie - j'y viens - concerne les fonds communs de placement. Je vous demande d'y réfléchir, monsieur le ministre d'Etat, car, dans votre intérêt, comme dans l'intérêt de la nation, je souhaite emporter votre conviction.

Votre théorie, je ne la condamne pas. Selon vous, il faut laisser au Gouvernement, dans le cadre de cette modernisation, un pouvoir d'action plus rapide. C'est une thèse qui se défend. En effet, les choses évoluent avec une grande rapidité.

Mais je souhaite que ce texte soit adopté conformément aux propositions de la commission des lois et de la commission des finances. Croyez-moi, après ce que vous avez entendu tout à l'heure, vous sortirez grandi de ce débat.

En somme, qu'est-ce qui nous différencie ? Bien peu de chose. Vous nous demandez de vous conférer un pouvoir de réglementation ; nous vous écoutons et nous entamons la discussion avec vous - c'est d'ailleurs cela, le vrai débat parlementaire. Mais nous vous demandons, nous - c'est la condition du succès - de travailler ensemble.

En effet, monsieur le ministre d'Etat, vous le savez mieux que moi, ce sont environ 1 300 milliards de francs qui sont en jeu. Il s'agit en quelque sorte de l'épargne des Français, et ce n'est pas moi qui pourrai vous adresser un reproche à ce sujet, car je sais que vous êtes particulièrement vigilant et que vous faites tout ce qui est en votre pouvoir pour que l'épargne de la France soit protégée et sauvegardée.

M. Larché vous a donc demandé de nous laisser légiférer dans la matière qui relève de notre compétence. Acceptez, monsieur le ministre d'Etat, cette proposition qui est également la mienne. Ce serait une grande victoire pour l'épargne, pour la nation. En un mot, acceptez la législation de l'importance et non pas la réglementation de la mouvance.

J'en arrive à la seconde partie.

Monsieur le ministre d'Etat, j'ai toujours considéré que vous étiez un homme particulièrement compétent dans le domaine financier. Vous répondez avec précision à toutes les

questions qui vous sont posées. Vous êtes incontestablement un « grand argentier ». En tout cas, pour l'instant, vous êtes le grand argentier de la France.

Vous avez mis en place un instrument financier de qualité, le M.A.T.I.F. - marché à terme d'instruments financiers - qui, maintenant, produit ses fruits. Aujourd'hui, vous nous proposez la création des fonds communs de créances. Vous êtes un grand novateur.

Il est vrai que cela existe dans les pays anglo-saxons, et même au Japon. Et si cela n'existe pas en République fédérale d'Allemagne, c'est pour une raison extrêmement simple, à savoir que les entreprises allemandes sont particulièrement solides. Imaginez qu'une entreprise comme BMW a un fonds de roulement de 30 milliards de francs ! Pas une seule société automobile, en France, ne dispose d'un tel capital.

Il faut donc - c'est aussi, me semble-t-il, l'objectif que vous poursuivez - assainir les finances des banques, en réalité, leur procurer plus de fonds de développement.

En fait, il se pose un problème que M. Larché a évoqué à sa façon et que vous me permettez de traiter à la mienne. J'ai l'impression que les banques françaises commettent beaucoup d'erreurs de gestion, que notre système bancaire ne fonctionne pas à plein, dirai-je.

En effet, on n'accorde pas de prêts sur la matière grise, sur la compétence, sur le savoir-faire ; bien souvent, on en accorde pour des raisons humanitaires ou encore - pourquoi ne pas le dire ? - pour des raisons de « copinage », parce que l'on connaît telle et telle personne et que les relations vont jouer. Une plus grande rigueur est donc nécessaire dans la gestion des banques françaises.

Vous avez entendu parler du scandale financier de « Finance Horizon », un organisme bien installé, contrôlé, vérifié. Or aujourd'hui - c'est d'actualité - on s'aperçoit que des épargnants ont été victimes d'une escroquerie et que les fonds qu'ils ont perdus le sont à jamais.

Monsieur le ministre d'Etat, la commission des lois souhaite, en fait, rendre plus fiable, j'allais dire la « marchandise » que vous proposez. Cela me paraît logique : nous voulons que la création comme le fonctionnement de ces fonds communs de créances soient entourés de toute une série de garanties.

Mais, puisque je vous ai parlé de Portalis, les choses sont-elles aussi simples, en droit, s'agissant de ce fonds commun de créances ?

A cet égard, je souhaite aborder un certain nombre de problèmes qui ont été examinés à la commission des lois mais qu'il convient, me semble-t-il, d'évoquer en séance.

D'abord, le problème des sûretés réelles. Il existe trois sortes de sûretés : l'hypothèque, le gage - la banque peut accorder un prêt sur des diamants, mais je ne veux pas m'embarquer dans la guerre des diamants - et le nantissement sur un fonds de commerce.

Prenons le cas du prêt hypothécaire. Selon la théorie qui prévaut dans votre projet de loi et que nous allons conserver en prévoyant toute une série de garde-fous, c'est l'organisme bancaire qui va continuer à gérer les relations existant entre lui, organisme prêteur, et l'emprunteur.

En cas d'hypothèque, monsieur le ministre d'Etat, l'inscription de cette hypothèque est prise au profit de l'organisme bancaire. Si l'on transfère la créance, on laissera ainsi l'hypothèque au nom de l'organisme bancaire. C'est là que se pose un problème de droit, car il faudra alors transférer cette hypothèque et les formalités seront particulièrement lourdes.

A l'occasion de ma vie professionnelle, j'ai eu, à maintes reprises, la possibilité d'apprécier ce qu'est une inscription hypothécaire et aussi ce qu'est la levée de cette hypothèque. Incontestablement, vous le verrez, des complications se produiront.

J'en viens au gage : cet organisme bancaire qui continue à assurer la gestion va-t-il transmettre le gage au fonds commun de créances ou va-t-il le conserver ? Cela m'amène à vous poser une question : en cas de faillite de l'organisme bancaire qui aura cédé ses créances au fonds commun de créances et qui sera encore un gestionnaire - cela signifie qu'il fera figurer dans son bilan ces créances hypothéquées ou gagées, car on n'échappe pas à la règle et c'est le bilan qui est la bible des sociétés quelles qu'elles soient - que fera alors le syndic de faillite ? Ne sera-t-il pas tenté, à ce

moment-là, de constituer ou de reconstituer l'actif à l'aide de ces créances hypothécaires ? Mais, monsieur le ministre d'Etat, il y aurait tellement à dire en la matière !

Je voudrais aborder maintenant une question qui vous intéresse particulièrement : le problème de l'autonomie du droit fiscal et douanier par rapport au droit civil et au droit commercial français. Vous savez mieux que moi qu'en matières douanière et fiscale le Trésor comme la douane doivent obligatoirement, à partir d'un certain minimum que vous définissez vous-même par décret, prendre une inscription hypothécaire et rechercher une garantie. L'administration douanière comme l'administration fiscale ont un pouvoir beaucoup plus important que celui du juge civil ; elles peuvent prendre une inscription hypothécaire, ne serait-ce que de deuxième rang, et procéder immédiatement à l'exécution. C'est une obligation que vous leur imposez vous-même.

J'aimerais obtenir de vous une réponse : allez-vous donner des instructions pour que ce patrimoine, ce gage ne soit pas liquidé ? En effet, si on liquide le support même de la créance ou de la dette, on va émettre des titres sur des créances qui n'auront plus de support. Tel est résumé, en quelques mots, le tableau juridique que je souhaitais, monsieur le ministre d'Etat, vous présenter.

Je ne voudrais pas, monsieur le président, mes chers collègues, abuser du temps de notre assemblée. Je souhaite que toutes les questions soient abordées sans faille. Croyez-moi, monsieur le ministre d'Etat, dans une matière aussi importante, nous devons tous, vous comme nous, rester particulièrement vigilants. Si vous suivez la commission des lois du Sénat, non seulement vous réussirez, mais vous donnerez peut-être aussi l'exemple à d'autres pays. (*Applaudissements sur les travées de l'union centriste et du R.P.R. ainsi que sur les travées socialistes.*)

M. le président. La parole est à Mme Fraysse-Cazalis.

Mme Jacqueline Fraysse-Cazalis. Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, le projet de loi qui nous est proposé aujourd'hui amorce la deuxième vague de la réforme financière commencée en 1984. Cette stratégie a, d'ailleurs, été exposée dans la préface au Livre blanc sur le financement.

La première étape, amorcée par la loi bancaire de M. Jacques Delors et amplifiée par M. Pierre Bérégovoy à partir de 1984, visait à assurer dans un premier temps le désengagement de l'Etat des procédures de financement. Aujourd'hui, les besoins de relance des financements, alors que les possibilités de recours à la création monétaire demeurent limitées, impliquent de baisser les taux d'intérêt débiteurs sans réduire la rémunération des capitaux.

En fait, modèle est pris sur le marché américain qui a opéré une telle transformation dès le début des années 1980. Le système a partiellement fonctionné, mais son succès relatif ne peut sans doute pas être détaché de la position internationale dominante des Etats-Unis et du rôle de refuge aux placements que jouent ces derniers.

La modification de la structure des institutions bancaires qui résultera de la titrisation renvoie une nouvelle fois au schéma d'intégration de la France qui a été choisi. Pourtant, d'autres choix étaient possibles et je reviendrai tout à l'heure sur nos propositions.

Cette intégration de la France dans le grand marché financier renvoie à l'abandon de toute indépendance économique et financière de notre pays. C'est ni plus ni moins que la mise sous la tutelle des Etats capitalistes dominants, tels les Etats-Unis, la République fédérale d'Allemagne et le Japon, de l'utilisation de nos ressources : monnaie, fiscalité, crédit, budget.

Quel est l'objectif ?

Au nom de l'Europe de 1992, les banques et les assurances réclament aujourd'hui une réforme de la fiscalité de l'épargne de manière à accélérer le drainage des capitaux français et étrangers vers les placements financiers dans l'objectif de faire de Paris la grande place financière internationale.

Avec la « titrisation », les banques vont pouvoir vendre leurs créances sur le marché financier. Par conséquent, c'est l'abandon du rôle du banquier traditionnel, donc de l'intermédiaire. Mais cette technique risque d'être particulièrement réductrice d'emplois. En effet, elle induit une réduction massive de l'emploi dans le secteur financier qui compte 700 000 actifs, avec la destruction du potentiel de services utiles que représente une partie de ce personnel.

Un des points sombres de ce projet est le type de crédits concernés : crédits hypothécaires, crédits à la consommation ? Ils seront fixés par décrets pris ultérieurement. Vous nous demandez donc de nous engager sur des décrets dont nous ne connaissons pas le contenu. Quels seront-ils ? Nous n'en savons rien. Que se passera-t-il pour les collectivités territoriales ? Vous nous dites, monsieur le ministre, que la « titrisation » permettra aux banques de réduire leur besoin de financement, d'alléger le coût du crédit. Certes, mais, parallèlement à une forme de banalisation accentuée du crédit, n'y a-t-il pas risque de sélectivité accrue des crédits ?

Je m'interroge, notamment, sur les conséquences que cela pourrait entraîner au niveau de l'accession sociale à la propriété. Ainsi, est-il question d'une réforme des P.A.P. remplacés par une prime unique versée à l'accédant. A lui, ensuite, de faire la démarche pour trouver le complément. Avec la « titrisation », cette démarche ne sera-t-elle pas rendue plus compliquée ? Je souhaiterais avoir une réponse sur ces points.

Il s'agit bien là de déréglementation et de désengagement de l'Etat, désengagement que l'on retrouve dans l'ensemble des pays de la Communauté européenne. La diversification des techniques financières et des produits s'accompagnera d'une concurrence accrue de manière à capter des débouchés chez les concurrents étrangers, rentabiliser les investissements. Les banques françaises préparent activement l'ouverture et la déréglementation des marchés français en Europe, mais la concurrence qui régnera sur le marché déréglementé des capitaux et des services bancaires en Europe, marché ouvert également aux Japonais et aux Américains, n'est pas de nature à élargir les débouchés.

Des tentatives de rapprochement et d'accord entre banques françaises et étrangères se multiplient : Paribas cherche à céder une partie du Crédit du Nord à la Deutsche Bank, d'où son empressement à faire endosser à l'Etat plusieurs centaines de millions d'abandons de créances, à supprimer emplois, agences et clients, pourvu qu'il reste un noyau rentable. Suez vend la banque Vernes aux Italiens, etc. Que se passera-t-il lorsque les banques allemandes, belges ou luxembourgeoises proposeront des négociations de prêts à 4,5-5,5 p. 100 ?

La modernisation dont vous nous parlez, monsieur le ministre, nous y sommes ouverts. Mais dans l'intérêt de qui ? Pour qui ? Pour quoi faire ? Là, sans doute, nous ne poursuivons pas les mêmes objectifs.

François Mitterrand nous dit qu'on ne peut relancer la croissance en France sans une plus grande intégration en Europe de manière à mobiliser les « excédents d'épargne » de la R.F.A. pour le financement de la croissance européenne. C'est tromper les Français !

Enfin, monsieur le ministre, concernant les dispositions fiscales, vous nous opposez encore une fois la voie réglementaire. Je vous demande des précisions sur ce point.

J'en arrive à nos propositions. Un choix est fait, celui de Paris place boursière.

Les spécificités du système financier français n'étaient pas un handicap *a priori*. L'importante place de l'intermédiation bancaire pouvait, au contraire, être un atout, de même que le fait que près des deux tiers de l'activité internationale se déroulaient à partir de la base domestique, contre un peu plus d'un tiers pour la République fédérale d'Allemagne et les Etats-Unis. Mais, pour cela, il aurait fallu : un relèvement de l'efficacité des financements bancaires comme condition d'un renouvellement satisfaisant des ressources ; une articulation étroite avec le relèvement de l'efficacité des financements publics ; un rapprochement banque-assurance sur l'objectif de développement des hommes et de réponse aux nouveaux besoins ; un effort de décentralisation réelle et de protection intelligente de cette construction dans les régions.

Hélas ! un autre choix a été fait, et les contreparties sont extrêmement lourdes : l'abandon de la souveraineté nationale sur la majeure partie de la circulation financière ; le besoin de gonflement des marchés domestiques de capitaux comme support à cette stratégie : la capitalisation boursière devrait encore augmenter de 1 500 milliards de francs pour fournir une assise suffisante aux opérations ; la prééminence d'une devise internationalement reconnue, qui prend le pas sur la monnaie nationale et devient facteur de domination accrue.

Les banques, par leurs critères de distribution du crédit, par leur sélectivité dans les financements, par leurs engagements internationaux, ont largement nourri les contradictions

qui sont à la base de cette nouvelle phase qui implique la transformation régressive de l'activité des intermédiaires financiers et une mutation de leur structure.

Les coûts économiques et sociaux sont très importants ; ils rejaillissent sur tous les secteurs économiques et sur l'ensemble du territoire.

La « titrisation » vise à conforter cette démarche au détriment du financement du développement des régions et des productions. Les exigences des créanciers vont être préservées au prix d'une déflation des financements utiles et d'une soumission aux marchés étrangers.

A l'idée de taux d'intérêts élevés nous n'opposons pas celle de taux d'intérêt bas, mais nous réaffirmons la nécessité de relier le financement à la croissance réelle nationale, et ce en coopération avec l'évolution sélective des taux en fonction de l'usage des financements et la reconquête d'un pouvoir national de création monétaire.

Le développement des fonds propres n'est pas à même d'assurer le financement des énormes besoins de l'entreprise moderne, notamment en matière de recherche, de développement et de mise en production, tout comme en matière de financement de l'immatériel.

Il se fait, surtout, par un nouveau gonflement des ressources en faveur du capital et par un nouveau recul des possibilités globales de développement des travailleurs. Cela pose la question de l'avance permanente des fonds de l'entreprise. Il ne s'agit pas seulement du crédit global d'exploitation et du financement courant de la trésorerie de l'entreprise, mais bien de la couverture structurelle de ses exigences en fonds permanents, pour assurer les besoins considérables de formation, de qualification, de recherche dans l'entreprise et vis-à-vis de l'ensemble de la population, avec l'objectif d'une réduction très rapide du chômage et de sa suppression.

Mais s'il y a croissance des besoins de financement, l'utilisation efficace de ces fonds, guidée par la priorité à l'emploi, serait la base des nouvelles possibilités de financement. Cette croissance importante des besoins de financement pour les fonds fixes conduit d'abord à une majoration des amortissements qui vient se heurter aux exigences du profit. A l'inverse, ces amortissements sont la base des nouvelles ressources de trésorerie.

Ensuite, même s'il y a croissance en volume des fonds fixes, le progrès technique peut générer une économie relative de ce type de fonds par rapport au produit.

Il y a donc la possibilité de développer une production supérieure à partir des amortissements réalisés.

Ce progrès technique est conditionné par la possibilité et la nécessité du développement des hommes, dont le rôle devient encore plus essentiel dans le processus d'élaboration et de préparation des productions. Ce développement des hommes peut lui-même être la base de nouveaux dépôts salariaux - salaires, fonds sociaux, fonds publics, etc.

Le crédit, et donc les possibilités de création monétaire, en lien avec les ressources publiques et l'épargne salariale, doit donc être mobilisé pour l'emploi et l'investissement efficace. C'est la condition pour le retour des fonds avancés, donc pour une nouvelle dynamique du crédit.

C'est ce à quoi vise la proposition de création de fonds régionaux pour l'emploi, la recherche, la production, qui financeraient des programmes de coopération interentreprises, de coopération interrégionale et internationale.

Ces coopérations porteraient sur les débouchés, la productivité, l'efficacité, en assurant l'articulation des entreprises et de différents services publics et privés.

Ces fonds régionaux ne sont destinés à se substituer aux financements actuels, mais auraient pour fonction de coordonner les financements existants, notamment tous ceux qui concernent l'emploi, la recherche, l'innovation. Ils assureraient non pas un financement total, mais un apport partiel de ressources, ce qui justifie que les banques et autres institutions financières soient impliquées. Il est possible d'envisager sur cette base trois modalités d'apports et d'incitation : l'apport en fonds propres, d'abord, notamment pour le financement des investissements immatériels, dont, par priorité, les ressources humaines, sous forme d'une extension du système des prêts participatifs ; ensuite, l'apport de trésorerie à partir d'une gestion mutualisée des billets de trésorerie ; enfin, l'incitation, pour les banques, à réaliser ces financements au

travers d'un système de régulation régional de la création monétaire ; cela pourrait constituer un système d'escompte sur titres de créances et sur critères d'affectation des fonds correspondants.

Les banques qui s'inscriraient dans les nouveaux objectifs seraient ainsi avantagées.

En favorisant l'emploi et le desserrement de la contrainte interne et externe du capital, cette forme de nouveau pouvoir de financement au plan régional se situe dans le prolongement des luttes actuelles contre la pauvreté, pour la satisfaction des besoins, pour le recul du chômage et pour le développement de l'emploi.

En limitant les besoins d'endettement en monnaies dominantes - dollar, deutsche Mark et ECU - et en favorisant les coopérations interrégionales, nous pourrions faire face à la contrainte extérieure et au pillage des ressources nationales par nos principaux concurrents.

Ainsi est posée la question cruciale du rôle des banques et de leur capacité à mobiliser les fonds pour une création monétaire efficace, c'est-à-dire à accorder aux entreprises des avances importantes, qui doivent servir à créer des richesses nouvelles supplémentaires et permettre ainsi d'élargir les ressources disponibles pour de nouveaux financements, de nouvelles créations d'emplois, etc.

Cela suppose une transformation en profondeur des relations banques-entreprises, afin de recenser ensemble les besoins et les projets, de sélectionner les plus urgents en fonction de leur efficacité pour l'emploi, la reconquête du marché intérieur et, pour cela, d'élaborer ensemble de nouvelles normes, de nouveaux critères.

De la même manière, les relations entre banques, assurances, collectivités locales et fonds sociaux doivent permettre de financer les dépenses sociales de formation, de santé, etc., qui contribuent au développement des capacités et des ressources humaines.

Monsieur le ministre d'Etat, votre projet de loi tourne le dos à ces objectifs. C'est pourquoi le groupe communiste et apparenté votera contre ce texte, qui favorise la spéculation, la croissance financière, au détriment des hommes et du développement des ressources humaines. (*Applaudissements sur les travées communistes*).

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

M. Paul Loridant. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, depuis quelques années - et surtout depuis 1983 - notre pays connaît un bouleversement en profondeur de son paysage financier : éclosion de nouveaux types de valeurs mobilières et d'outils monétaires, création d'un second marché réservé aux sociétés moyennes, création d'un marché à terme des instruments financiers - le M.A.T.I.F. - en 1985, d'un marché d'options négociables de Paris - le Monep - du nouveau marché à terme sur indice en août 1988, enfin renouvellement de l'organisation et du fonctionnement de la Bourse, à travers, notamment, les possibilités ouvertes par la loi sur les sociétés de bourse, qui, au Sénat, a fait l'objet d'un examen attentif de la part de la commission des finances.

Cette évolution incontestable est le fruit d'une volonté très marquée, largement soutenue par les intermédiaires financiers, de porter la place de Paris au rang des grandes places financières du monde. Je dois souligner, monsieur le ministre d'Etat, que vous avez été l'un des précurseurs dans cette volonté de mener à bien une politique d'innovation et de créativité financières.

Cette évolution répond aussi au souci de développer les placements financiers et de favoriser l'épargne longue, dont le rôle est essentiel dans le financement de l'économie.

Cette évolution s'inscrit enfin dans un courant international de déréglementation ou de dérégulation auquel la France ne peut, même si elle le voulait, échapper. Mais cette déréglementation doit se faire dans le souci d'apporter aux différents acteurs les garanties suffisantes, ce qui - je le sais - est votre préoccupation.

Quand on regarde le travail accompli par le législateur, les institutions de la place et le monde bancaire, on constate que notre pays est, sans conteste, le pays d'Europe qui a fait preuve de la plus grande créativité et de la plus grande célérité pour s'insérer dans un mouvement qui paraît désormais irréversible.

Aujourd'hui, il nous est proposé d'aller plus loin dans cette évolution avec le projet de loi relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et la création de fonds communs de créances.

S'agissant des O.P.C.V.M., comme l'ont indiqué tout à l'heure M. le ministre d'Etat et MM. les rapporteurs, le texte du projet de loi se propose tout simplement d'adapter l'ensemble des textes régissant les O.P.C.V.M. à une directive communautaire du 20 décembre 1985, qui devra entrer en application avant le 1^{er} octobre 1989.

Cette harmonisation est d'autant plus nécessaire, mes chers collègues, que la France est aujourd'hui l'une des « championnes » en matière de placements de Sicav et de fonds communs de placement, avec environ 1 000 milliards de francs investis en Sicav et 300 milliards de francs investis en fonds communs de placement. Les O.P.C.V.M. français représentent à eux seuls - M. le ministre d'Etat le disait tout à l'heure - entre 40 et 50 p. 100 des fonds collectés dans la C.E.E.

Il va sans dire que la taille de ce marché, l'acclimatation de nos concitoyens à une certaine « culture française », font de l'Hexagone une cible privilégiée de pénétration pour les concurrents étrangers. Compte tenu de ces convoitises éventuelles, notre législation doit prévoir des précautions. Mais précautions ne doit pas signifier contraintes, monsieur le président de la commission des lois. Or, je crains que les amendements que vous avez déposés n'aillent trop dans ce sens.

En effet, certains de ces amendements semblent plus restrictifs que les lois de janvier et juillet 1979 sur les Sicav et fonds communs de placement. Par ailleurs, certains de ces amendements relèvent, à n'en pas douter, du domaine du règlement - j'ai noté que vous aviez tout à l'heure une discussion serrée avec M. le ministre d'Etat à ce sujet. Enfin, si nous suivions strictement le cheminement de la commission des lois, ne risquions-nous pas d'être en déphasage par rapport à la réglementation européenne ?

Bref, monsieur le rapporteur, je m'inquiète de la rigidité que vous semblez vouloir instaurer s'agissant de la partie du texte consacrée aux O.P.C.V.M., à moins de considérer que les professionnels eux-mêmes ont été incapables d'avoir à la fois une vision européenne et une saine préoccupation de l'avenir de leur profession.

Je vous rappelle que la directive a fait l'objet d'études approfondies. Si je me rapporte au vingtième rapport de la C.O.B., paru en 1987, je puis lire, page 212 : « La C.O.B. a participé activement aux réflexions engagées entre les autorités et les professionnels pour préparer la mise en place de nouveaux textes ».

En vérité, l'harmonisation des législations devrait garantir une égalité de concurrence entre les fonds collectifs - fonds commun de placement et S.I.C.A.V. - des différents pays membres. Mais cette égalité doit se faire non seulement sur le plan juridique, avec, en particulier, les principes de contrôle, de sécurité des placements et d'information des épargnants, mais aussi et surtout sur le plan fiscal. C'est un vaste chantier, mes chers collègues, qui nous occupera pendant plusieurs années, nous les parlementaires en particulier.

A ce propos, monsieur le ministre d'Etat, je ne peux qu'approuver l'article 14 du projet de loi de finances, dont nous discuterons la semaine prochaine, qui vise à supprimer le coupon échu institué, malencontreusement selon nous, dans la loi de finances rectificative de juillet 1986.

En instituant ce mécanisme, le gouvernement de l'époque était, selon nous, en pleine contradiction avec la directive qui autorise les fonds collectifs à pratiquer la capitalisation des intérêts, ce que certains organismes étrangers ne se seraient pas privés de faire.

La partie de votre projet de loi relative aux O.P.C.V.M. est donc, à nos yeux, une bonne chose. Les dispositions qu'elle contient font avancer l'ouvrage européen dans le sens qui nous paraît souhaitable.

Toutefois, monsieur le ministre d'Etat, je voudrais, à ce point de la discussion, et concernant les Sicav, vous faire part de l'une de mes préoccupations, qui est partagée, je crois, par certaines autorités monétaires. Ne doit-on pas craindre qu'un certain nombre d'établissements bancaires, qui ont, dans leur satellite, des Sicav, n'utilisent ces outils pour « habiller » leur bilan et l'emploi de leurs fonds ? Je vous demande tout particulièrement de veiller à ce que, dans ces

opérations de placement de Sicav, les intérêts des souscripteurs soient scrupuleusement préservés et que le placement de Sicav par de grandes banques ou de grandes sociétés d'assurances ne se fasse pas en circuit fermé, ce qui favoriserait les placements à l'intérieur d'un même groupe ou risquerait d'aboutir, dans le cadre d'un jeu capitaliste, à des restructurations sauvages de capital de sociétés privatisées, comme cela semble se passer actuellement.

J'en viens, monsieur le ministre d'Etat, à la deuxième partie de votre projet de loi, qui concerne les fonds communs de créances.

Je ne reviendrai pas sur les atouts que présente ce mécanisme ; vous les avez fort bien exposés.

Il est vrai que, concernant les banques, il faut maintenir l'objectif d'un renforcement des fonds propres en vue de se conformer au ratio dit « Cooke » et d'agir ainsi dans le sens d'une harmonisation européenne.

Il est vrai aussi que les établissements de crédit pourront transférer une partie des risques qu'ils supportent, afin de rendre liquide une partie de leurs actifs. Cela revient à adosser des crédits longs accordés par des banques à une épargne longue apportée par les souscripteurs des fonds communs de créances et, d'une certaine façon, à trouver un substitut à la technique dite de « transformation », qui consiste, pour le monde bancaire, à transformer des dépôts à court terme en crédits à long terme, ce qui appelle, bien sûr, un certain nombre de règles de prudence.

Il est vrai également que l'on va favoriser la concurrence au bénéfice des établissements spécialisés. Ce nouveau décloisonnement des activités financières peut être un atout pour les emprunteurs - ménages, entreprises ou même collectivités locales - en raison d'une meilleure allocation des ressources d'épargne et d'un accroissement des financements.

Il est vrai, enfin, que les investisseurs financiers qui ne sont pas des établissements de crédits auront l'opportunité de diversifier leur portefeuille en achetant des créances « titrisées », à des taux sans doute intéressants. En contrepartie, nous le savons, c'est un placement à risque. Des règles prudentielles s'imposent donc.

Certes, tout cela est positif. Mais, monsieur le ministre d'Etat, je ne vous le cacherais pas, je suis parfois un peu perplexe - je l'ai dit en commission des finances - face à un dispositif dont la mise en œuvre doit être prudente et dont peu de banquiers, à la vérité, ont aujourd'hui mesuré toute la portée.

Ce projet contient en germe l'éclatement des fonctions traditionnellement assurées par le système bancaire. Il contient également en germe l'émergence d'établissements spécialisés dans telle ou telle tâche, par exemple l'encaissement des échéances, entraînant ou devant entraîner ainsi des économies d'échelle.

Monsieur le ministre d'Etat, il s'agit là non d'une critique, mais d'un simple constat. Les consommateurs, il faut le reconnaître, sont très réticents face aux perspectives que ce projet de loi implique, du moins dans sa rédaction initiale.

En effet, l'article 24 prévoit qu'un crédit « titrisé » peut entraîner une substitution de créanciers sans l'accord explicite de l'emprunteur, celui-ci n'étant informé que par simple lettre, d'où la crainte, à notre avis légitime, exprimée par des organisations de consommateurs, d'une certaine déshumanisation des rapports entre les consommateurs et les banquiers.

Je souhaiterais, monsieur le ministre d'Etat, que vous puissiez apporter - vous l'avez déjà fait en partie tout à l'heure - quelques précisions sur cette question qui sera l'occasion, pour le groupe socialiste, de déposer un sous-amendement à l'amendement de la commission des finances, qui vise à renforcer les droits de l'emprunteur.

Bref, sur ce point, monsieur le ministre d'Etat, nous souhaitons un inflexionnement du texte tel qu'il est proposé pour assurer une meilleure protection des consommateurs ou plutôt des emprunteurs.

Dans le même ordre d'idée - à l'évidence, cela intéresse aussi les emprunteurs, c'est-à-dire les ménages - il est souhaitable que la technique nouvelle entraîne un abaissement du coût du crédit. A ce jour, la chose n'est pas encore démontrée. Elle est possible, mais elle n'est pas certaine.

A nos yeux, il y aura des incidences positives sur les prêts à la consommation dont, vous le savez, les taux sont les plus élevés ; je dirai même qu'ils sont aujourd'hui excessifs.

Favoriser la concurrence sur le marché des crédits à la consommation doit favoriser la baisse des taux. En revanche, l'avantage ne nous semble pas tout à fait démontré en ce qui concerne les crédits à l'habitat. Certes, aujourd'hui le marché hypothécaire n'existe quasiment plus et la « titrisation » devrait le réactiver et donc permettre un certain abaissement du coût du crédit à l'habitat. Mais, actuellement, certains prêts au logement sont accordés à des taux inférieurs à ceux du marché. C'est notamment le cas des banques dont les ressources proviennent de dépôts abondants. Si ces banques persistaient dans cette pratique et continuaient à consentir des prêts à un taux inférieur à celui du marché, elles détendraient alors en portefeuille des créances dont la valeur, au prix du marché, serait inférieure à leur valeur faciale initiale. Le risque réel est donc de voir ces banques aligner leur taux sur ceux du marché. Bref, les prêts au logement deviendront directement sensibles aux fluctuations du marché monétaire.

La technique de la « titrisation » est, vous le savez, également porteuse d'un certain nombre de coûts - assurance, garantie, risque - ce dernier étant assumé par le souscripteur de fonds communs de créances.

A contrario, cette technique doit favoriser l'offre de crédit et donc stimuler la concurrence, notamment en donnant aux établissements spécialisés des chances d'accéder à des ressources moins chères.

Encore une fois, monsieur le ministre d'Etat, le bilan global de l'opération peut se traduire par une baisse des taux du crédit, mais elle n'est pas automatique. Il vous reviendra, à vous, monsieur le ministre d'Etat, mais aussi, éventuellement, à vos successeurs, de veiller à peser en ce sens. Je sais que c'est d'ailleurs votre intention, votre souci permanent.

Avant de conclure, je ferai deux observations et une proposition.

Ma première observation s'adresse à M. le rapporteur pour avis de la commission des finances. Dans votre rapport, monsieur Oudin, vous indiquez que le processus de la « titrisation » portait en germe des risques d'inflation et vous faites référence à l'accroissement de la vitesse de circulation de la monnaie. Moi qui viens d'un établissement bancaire bien connu, la Banque de France, je serais presque tenté de vous dire : « Qu'est-ce que c'est que cet engin ? » La vitesse de circulation de la monnaie, franchement, bien peu de praticiens peuvent la définir. Les praticiens rencontrent d'ailleurs bien des difficultés aujourd'hui pour définir la masse monétaire.

Constatons donc, tout simplement, que la cession des créances est adossée à une épargne saine et longue et que selon les spécialistes que nous avons consultés - nous l'avons fait ensemble, monsieur le rapporteur pour avis - il n'est nullement démontré que la « titrisation » soit source d'inflation.

Ma seconde observation s'adresse à M. le ministre d'Etat. Souscrire à un fonds commun de créances est un placement à risque. Aussi convient-il de protéger les éventuels souscripteurs. Je vous demande donc de veiller, notamment dans les textes réglementaires, à ce que les Sicav ou les fonds communs de placement, où l'on retrouve, comme vous le disiez tout à l'heure, de très nombreux épargnants de condition modeste ou moyenne, puissent éventuellement souscrire, dans une certaine limite, à des fonds communs de créances. Je vous laisserai le soin de fixer ce pourcentage plafond, monsieur le ministre d'Etat.

Enfin, j'en viens à ma proposition. Je m'adresse à vous-même, monsieur le ministre d'Etat, et au Sénat tout entier. En mai 1987, nous avons voté une loi sur l'épargne qui prévoyait, entre autres, un mécanisme de prêts de titres. Le cadre juridique qui avait alors été défini s'est révélé trop rigide et n'a pas permis le développement de ce nouveau marché qui existe pourtant sur de nombreuses places internationales. C'est pourquoi le groupe socialiste a déposé deux amendements tendant à revenir sur certaines dispositions de cette loi. Je souhaite vivement que le Gouvernement et la majorité du Sénat les acceptent. Ce faisant, nous contribuerons, comme vous le souhaitez, monsieur le ministre d'Etat, à l'élargissement de la place financière de Paris.

L'ensemble de ce projet de loi va précisément dans le sens de la modernisation de la place financière de Paris. Nous partageons votre souci tout en demandant que le cadre juridique soit bien tracé, que les pouvoirs publics ne soient pas désarmés et qu'ils puissent, par des moyens modernes, effi-

caces, réguler et, si besoin, réprimer, dans l'intérêt général. Telle est votre intention, monsieur le ministre d'Etat. Aussi, le groupe socialiste votera ce projet de loi.

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

La discussion générale est close.

Le Sénat voudra sans doute interrompre maintenant ses travaux pour les reprendre à quatorze heures quarante-cinq. (*Assentiment.*)

La séance est suspendue.

(*La séance, suspendue à douze heures cinquante-cinq, est reprise à quatorze heures quarante-cinq, sous la présidence de M. Jean Chérioux.*)

PRÉSIDENCE DE M. JEAN CHÉRIOUX, vice-président

M. le président. La séance est reprise.

3

DÉCÈS D'UN ANCIEN SÉNATEUR

M. le président. J'ai le regret de faire part au Sénat du décès de notre ancien collègue M. Jacques Ménard qui fut sénateur des Deux-Sèvres de 1959 à 1986, survenu la nuit dernière.

4

ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIÈRES ET FONDS COMMUNS DE CRÉANCES

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

M. le président. Nous reprenons la discussion, après déclaration d'urgence, du projet de loi relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et aux fonds communs de créances.

Mes chers collègues, la commission des lois souhaite disposer de quelques minutes supplémentaires pour terminer sa réunion.

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

La séance est suspendue.

(*La séance, suspendue à quatorze heures quarante-sept, est reprise à quinze heures.*)

M. le président. La séance est reprise.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. J'ai écouté avec la plus extrême attention les rapports qui ont été présentés par M.M. Larché et Oudin, puis les orateurs qui sont intervenus dans la discussion générale. Je ne répondrai pas maintenant dans le détail à tous les propos qui ont été tenus ce matin puisque j'aurai l'occasion, lors de l'examen des articles, de préciser la pensée du Gouvernement.

Si vous me le permettez, je voudrais recadrer le débat afin qu'il n'y ait pas d'ambiguïté entre nous. De quoi s'agit-il ? Ainsi que je l'ai dit ce matin, la modernisation des marchés financiers doit être poursuivie non par principe, mais parce que c'est conforme à ma conviction et que cela répond à des nécessités objectives.

Première raison, il s'agit - l'argent étant nécessaire pour la marche de l'économie et pour l'investissement - de faire en sorte que, sur le marché financier décloisonné, celui qui a de l'argent à prêter et celui qui en a besoin trouvent toujours le meilleur taux et avec des délais qu'ils jugent bons.

L'objectif que je poursuis depuis 1984 est donc de réduire le coût de l'argent dans l'intérêt de notre économie et, pour cela, de donner une plus grande mobilité à l'argent par la modernisation des circuits de capitaux. Il s'agit d'obtenir - ce n'est pas nécessairement facile - une meilleure adaptation des besoins aux ressources. Tel est l'objectif.

Nous avons ensemble, en 1985, marqué des pas dans cette direction. Le travail a été poursuivi. Il s'agit aujourd'hui de le compléter, et l'œuvre ne sera pas nécessairement terminée.

La deuxième raison - qui est objective et qui m'amène à répondre en partie à Mme Fraysse-Cazalis, dont j'ai apprécié d'ailleurs l'intervention - c'est que nous vivons dans une économie ouverte. Nous voulons construire l'Europe, nous voulons échanger des capitaux et des marchandises avec l'ensemble des pays du monde. Comme il n'est pas question de fermer nos frontières, nous ne pouvons pas raisonner comme si la France était isolée.

Les propos que j'ai entendus ce matin présentaient, en quelque sorte, un caractère isolationniste, et nous ramenaient en même temps aux plus belles illusions de l'économie strictement administrée. Je crois que cela n'est conforme ni à l'évolution que l'on constate aujourd'hui dans l'économie mondiale ni aux besoins de la France.

« Oui - me rétorquera-t-on - mais le capital exerce un pouvoir plus important qu'il ne le faudrait. » Cela n'est certainement pas contesté, et c'est la raison pour laquelle je souhaite, en ce qui concerne l'épargne, à la fois concurrence et transparence, mobilité et sûreté.

Telles sont les quelques considérations générales que je voulais vous présenter.

J'en viens maintenant à ce qui a été dit, en termes excellents d'ailleurs, par M. Larché.

Nous avons eu un débat qui est d'ordre philosophique et constitutionnel : la part de la loi, la part du règlement. Nous connaissons l'un et l'autre la Constitution et ce n'est pas moi qui mettrai en cause, sous quelque forme que ce soit, le pouvoir législatif, qui a vocation à énoncer la loi.

Je me suis donc, comme M. Larché, reporté à l'article 34 de la Constitution : la loi détermine - entre autres obligations - le « régime de la propriété, des droits réels et des obligations civiles et commerciales » ; Le texte précise bien que « la loi détermine les principes fondamentaux ». Jamais, dans mon esprit, dans notre esprit - c'est la raison pour laquelle je disais que le texte était perfectible - il n'a été question de ne pas laisser au législateur le soin de déterminer les principes fondamentaux.

Il m'est d'ailleurs arrivé de faire des observations à un gouvernement précédent lorsqu'en effet, engageant la privatisation, il avait reçu mandat de définir par décret, et dans le secret, un certain nombre de transferts. C'est la raison pour laquelle je trouve que votre vigilance est judicieuse ; je souhaite simplement qu'elle ne soit pas sélective. (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

M. Jacques Larché, rapporteur. Monsieur le ministre d'Etat, me permettez-vous de vous interrompre ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je vous en prie.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur, avec l'autorisation de M. le ministre d'Etat.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il y a une différence notoire ! Nous n'allons pas entrer dans cette vieille querelle. Je rappellerai toutefois que, pour toute la technique de la privatisation, le Parlement avait donné, en toute connaissance de cause, les autorisations nécessaires conformément à l'article 38 de la Constitution.

Ce vote a débouché sur une autre querelle - sur laquelle je ne reviendrai pas - à savoir le refus de signature des ordonnances. Il en est résulté un problème discutable, ce qui veut dire, dans mon esprit, qu'il donnait lieu à discussion, mais, encore une fois, nous étions dans une procédure tout à fait conforme à la Constitution. De ce point de vue, elle n'est pas comparable à celle-ci.

M. le président. Veuillez poursuivre, monsieur le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le rapporteur, je reconnais que j'ai touché un point sensible et je comprends parfaitement que vous essayiez de justifier une méthode qui, avec les arguments que vous avez employés ce matin, ne devait pas vous satisfaire pleinement.

Après avoir entendu aussi bien M. Virapoullé que M. Lorient, je voudrais vous donner ma position d'une façon très simple : je suis ouvert à tous les amendements qui permettront de mieux définir les principes ; je suis ouvert à tous les amendements qui permettront d'assurer une meilleure protection des épargnants. Je suis un peu plus réticent à l'égard des amendements qui risqueraient de multiplier les formalités administratives ou qui freineraient les libertés contractuelles, car nous sommes dans un domaine où il existe une évolution liée au comportement des acteurs qui s'exprimeront sur le marché. Je crois qu'il faut nous laisser une capacité d'adaptation dans le cadre de principes qui auront été définis avec exactitude.

Mesdames et messieurs, au fond, au moment où je vous parle, je m'interroge : veut-on ou non poursuivre la modernisation de nos marchés financiers ? Veut-on ou non encourager la concurrence et la confrontation ? Ou bien, saisi comme on l'est parfois dans notre pays d'un... prurit administratif et quelque peu bureaucratique, veut-on encadrer à un point tel cette réforme que, finalement, celle-ci ne puisse pas donner les résultats que nous escomptons ?

Voilà la question. Moi, je suis tout à fait libre d'esprit : si on ne veut pas poursuivre la libéralisation des marchés financiers, très bien, je ferai avec. Si, en revanche, face à la concurrence européenne, face à l'évolution du système mondial, on veut mettre notre économie financière en position d'affronter la concurrence, alors, il faut le faire.

Telle est la seule réserve que j'ai à exprimer à l'égard de ce que j'ai entendu mais, comme je ne doute pas d'une volonté de modernisation des marchés financiers, volonté que j'ai, d'ailleurs, trouvée en 1985 dans une assemblée composée à peu près de la même façon, j'espère que nous pourrions nous entendre.

Pour le reste des questions, j'interviendrai lors de la discussion des articles, en m'efforçant, chaque fois que cela sera possible, de répondre aux interrogations des uns et des autres.

J'ai été naturellement très attentif à tout ce qui s'est dit à propos des risques. M. Lorient, notamment, a rappelé le risque inflationniste qu'on pouvait faire naître en déchargeant les banques de certaines créances. D'autres ont évoqué le même problème, mais lui, tout en s'interrogeant sur ce qu'avait dit M. Oudin de la nature du phénomène observé, a apporté des éléments de réponse.

Après en avoir longuement discuté avec le gouverneur de la Banque de France, je ne crois pas, pour ma part, à un tel risque d'accroissement de la masse monétaire, dont l'évolution est sous la responsabilité du gouverneur et du ministre, une fois qu'ils se sont entendus sur ce qu'elle doit être. La politique monétaire ne procède guère plus du rythme des crédits administrés, mais plutôt du niveau des taux d'intérêt. En rendant la distribution du crédit plus dépendante des vrais taux du marché, la « titrisation » accroîtra l'efficacité de la politique monétaire que nous mettons en œuvre.

Telles sont les réponses que je souhaitais vous apporter. Je le répète, tout ce qui a été dit par les uns et les autres a été retenu. Pour ce qui concerne la protection des épargnants, les risques hypothécaires, dont M. Virapoullé a parlé, les précautions à prendre, préoccupation exprimée par M. Lorient, je pense qu'à travers les amendements proposés j'aurai l'occasion de m'exprimer et, sans doute, de trouver de fréquents points d'accord avec les auteurs de ces amendements.

Un dernier mot en ce qui concerne les questions relatives au souci d'encourager l'économie générale posées par Mme Fraysse-Cazalis. Oui, madame, telle est bien l'orientation du Gouvernement, celle que j'avais déjà mise en œuvre avec M. Jacques Delors et que nous avons poursuivie, par la réactivation des sociétés de développement régional, le développement des Sorefi - sociétés régionales de financement - l'encouragement au capital-risque. J'ai d'ailleurs noté avec intérêt que vous acquiesciez à des dispositions que vous aviez contestées à l'époque. Il faut également se rappeler le second marché, créé en 1983 pour favoriser les entreprises moyennes, l'incitation au développement des bourses régionales, qui se modernisent, qui s'internationalisent et qui permettent d'accéder à un marché plus large.

Enfin, il nous faut, avec les moyens qui sont actuellement à notre disposition, développer les banques régionales, qui doivent s'ancrer plus fortement dans les économies locales.

Tels sont, mesdames, messieurs les sénateurs, les seuls propos que j'ai voulu tenir à ce moment de notre discussion. Je n'ai pas répondu à tout, mais à l'essentiel, et j'espère que nous trouverons une base d'accord pour que ce projet de loi puisse effectivement devenir une loi au service de la modernisation de notre économie. (*Applaudissements sur les travées socialistes. - M. Virapoulle applaudit également.*)

M. le président. Nous passons à la discussion des articles.

CHAPITRE I^{er}

De la société d'investissement à capital variable

Article 1^{er}

M. le président. « Art. 1^{er}. - La société d'investissement à capital variable dite "Sicav" est une société anonyme qui a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières et dont les actions sont émises et rachetées par la société à la demande des actionnaires, à la valeur liquidative ou au cours coté dans les conditions fixées par les statuts. »

Par amendement n° 21, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose, dans cet article, de remplacer les mots : « au cours coté dans les conditions fixées par les statuts », par les mots : « , si les actions sont cotées au cours coté, dans des conditions fixées par les statuts ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. La commission a déposé deux amendements sur cet article. Le premier apporte une simple précision rédactionnelle. Quant au second, il tend à réintroduire dans la loi trois des dispositions des lois de 1979 qui nous paraissent importantes : le montant du capital, le montant du capital initial et la publicité du caractère variable du capital. Je rappelle à cet égard que la société à capital variable est désormais l'exception, la notion même de variabilité du capital étant exclue par la loi.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Le Gouvernement accepte cet amendement qui clarifie la rédaction de l'article 1^{er}.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 21, accepté par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

M. le président. Par amendement n° 22, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de compléter l'article 1^{er} par trois alinéas ainsi rédigés :

« Le montant du capital est égal à tout moment à la valeur de l'actif net de la société, déduction faite des sommes distribuables définies à l'article 20.

« Le capital initial d'une Sicav ne peut être inférieur à un montant fixé par décret.

« Dans tous les documents émanant d'une société d'investissement à capital variable doit figurer la mention "Société d'investissement à capital variable" accompagnée ou non du terme "Sicav" ».

Cet amendement est affecté d'un sous-amendement n° 105 rectifié présenté par le Gouvernement, et tendant à supprimer le dernier alinéa du texte proposé.

Monsieur le ministre d'Etat, la commission ayant déjà défendu l'amendement n° 22, pouvez-vous nous donner l'avis du Gouvernement sur cet amendement n° 22 et défendre le sous-amendement n° 105 rectifié ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Le Gouvernement accepte le premier alinéa de l'amendement n° 22.

Il accepte également, même s'il s'agit un peu d'une lapalissade, le deuxième alinéa, aux termes duquel « le capital initial d'une Sicav ne peut être inférieur à un montant fixé par décret ».

En revanche, le troisième alinéa illustre la discussion que nous venons d'avoir. Ce texte mérite d'être lu : « Dans tous les documents émanant d'une société d'investissement à

capital variable doit figurer la mention « Société d'investissement à capital variable » accompagnée ou non du terme « Sicav ».

Très franchement, mesdames, messieurs les sénateurs, s'agit-il là d'un principe fondamental qui doit être fixé par la loi ? Je ne refuserai certes pas cette disposition. Néanmoins il y a là, à mon avis, une déviation constitutionnelle : d'une part, cela va de soi ; d'autre part, si vous adoptiez ce texte, il vous faudrait modifier d'autres lois. En effet, pour la société anonyme, le décret du 23 mars 1967, modifié par le décret du 22 avril 1988, a fixé les obligations imposées aux sociétés en matière de dénomination. Quant aux obligations d'information, il appartient à la C.O.B. de les édicter.

Je suis un peu plus précis sur ce point et peut-être plus long que je ne l'aurais souhaité, car je tiens à montrer que, si deux dispositions de cet amendement relèvent du principe - il est donc assez souhaitable de les voir figurer dans le projet de loi - en revanche, s'agissant des documents qui émanent d'une société d'investissement, la précision des mentions qui doivent y être inscrites ne relève vraiment pas de la loi, les principes ayant été posés tant dans le titre même de la loi que dans l'article 1^{er}.

Je suggère donc à M. le rapporteur de reconnaître que le troisième alinéa de son amendement n'a vraiment pas sa place dans une loi qui se veut simple.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Monsieur le président, pour que les choses commencent bien, je vais faire un pas en direction de M. le ministre d'Etat, en lui rappelant cependant que, si, jusqu'à présent, je ne l'ai pas fait, c'est un peu de sa faute : en 1985 - vous nous avez parlé beaucoup de cette période et vous avez eu raison, d'ailleurs, parce que vous avez alors réalisé des réformes utiles pour le marché financier - vous nous avez proposé avec votre collègue M. le ministre de la justice un projet de loi touchant aux sociétés en nom collectif. La loi du 11 juillet 1985 a ainsi été incorporée dans celle du 24 juillet 1986 relative aux sociétés. Or il y est expressément précisé que le document concernant la société en nom collectif doit comporter la mention : « société en nom collectif ». Erreur de votre temps, erreur du mien ? Nous nous rapprochons donc, et j'accepte de rectifier l'amendement n° 22 en supprimant le dernier alinéa.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Merci !

M. le président. Le sous-amendement n° 105 rectifié n'a donc plus d'objet et je suis saisi d'un amendement n° 22 rectifié, présenté par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, tendant à compléter l'article 1^{er} par deux alinéas ainsi rédigés :

« Le montant du capital est égal à tout moment à la valeur de l'actif net de la société, déduction faite des sommes distribuables définies à l'article 20.

« Le capital initial d'une Sicav ne peut être inférieur à un montant fixé par décret. »

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 22 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

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

Je mets aux voix l'article 1^{er}, modifié.

(*L'article 1^{er} est adopté.*)

Article additionnel après l'article 1^{er}

M. le président. Par amendement n° 23, M. Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 1^{er}, un article additionnel 1^{er} bis ainsi rédigé :

« Les statuts sont signés par les premiers actionnaires soit en personne, soit par mandataire justifiant d'un pouvoir spécial. Ils comprennent la liste des premiers actionnaires avec le montant des versements effectués par chacun d'eux, le nom des premiers administrateurs ou membres du directoire et du conseil de surveillance ainsi que le nom du premier commissaire aux comptes.

« Les statuts contiennent en outre l'évaluation des apports en nature. Il y est procédé au vu d'un rapport qui leur est annexé et qui est établi sous sa responsabilité, par le commissaire aux comptes.

« Les statuts ne peuvent prévoir d'avantages particuliers. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il s'agit de reprendre certaines précisions figurant dans la loi de 1979. A l'époque, on était en présence d'un phénomène tout à fait nouveau : on lançait avec une certaine prudence des titres, les Sicav et les fonds communs de placement. Ceux-ci devant être considérés avec une certaine circonspection, le législateur avait entendu insérer dans le nouveau dispositif un maximum de précautions.

Certaines de ces précautions nous ont paru devoir être reprises aujourd'hui. Je suis relativement souple sur certaines d'entre elles, mais cela ne veut pas dire que je le serai autant lorsque nous en viendrons à des dispositions que, véritablement, je considère comme essentielles. En attendant, si le Gouvernement n'estime pas que les précisions apportées sont indispensables, j'accepterai de retirer cet amendement.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je remercie M. le rapporteur de l'état d'esprit qu'il manifeste. Il est vrai que les deux derniers alinéas peuvent figurer dans la loi, parce qu'ils posent un principe. En revanche, en ce qui concerne la première partie de l'amendement, les dispositions proposées relèvent du droit commun. Là encore, je souhaiterais donc que M. le rapporteur accepte de rectifier son amendement.

M. le président. Monsieur le rapporteur, acceptez-vous la proposition du Gouvernement ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Oui, monsieur le président.

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 23 rectifié, présenté par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, et tendant à insérer, après l'article 1^{er}, un article additionnel 1^{er} bis ainsi rédigé :

« Les statuts contiennent en outre l'évaluation des apports en nature. Il y est procédé au vu d'un rapport qui leur est annexé et qui est établi sous sa responsabilité, par le commissaire aux comptes. « Ils ne peuvent prévoir d'avantages particuliers. »

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 23 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 1^{er} bis, ainsi rédigé, est inséré dans le projet de loi.

Article 2

M. le président. « Art. 2. - Les opérations de caisse de la Sicav sont confiées à un établissement de crédit ou une société d'assurances ou tout autre établissement figurant sur une liste arrêtée par le ministre chargé de l'économie.

« L'établissement est désigné dans les statuts de la Sicav. Il doit avoir son siège social en France.

« Il est dépositaire des titres et de la trésorerie.

« Il s'assure de la régularité des décisions de la Sicav. »

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

Le premier, n° 24 rectifié, présenté par M. Larché, au nom de la commission des lois, tend à rédiger ainsi cet article :

« Les statuts doivent prévoir que les actifs de la Sicav sont conservés par un dépositaire unique distinct de la Sicav.

« Ce dépositaire est choisi par la Sicav sur une liste établie par la commission des opérations de bourse. Il doit présenter des garanties financières et professionnelles suffisantes pour être en mesure d'exercer les activités qui lui incombent en raison de sa fonction de dépositaire et pour faire face aux engagements qui résultent de l'exercice de cette fonction.

« Il doit s'assurer que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des actions effectuées par la société ou pour son compte ont lieu conformément à la loi et aux statuts. Il doit également s'assurer que, dans les opérations portant sur les actifs de la société, la contre-

partie lui est remise dans les délais d'usage. Il doit enfin s'assurer que les produits de la société reçoivent une affectation conforme à la loi et aux statuts.

« Il doit avoir son siège social en France.

« Il doit, dans l'exercice de ses fonctions, agir exclusivement dans l'intérêt des actionnaires de la Sicav.

« Sa responsabilité n'est pas affectée par le fait qu'il confie à un tiers tout ou partie des actifs dont il a la garde.

« Il ne peut, en tant que dépositaire, ni octroyer des crédits, ni se porter garant pour le compte de tiers. »

Le second, n° 95, déposé par M. Loridant, les membres du groupe socialiste et apparentés, vise à rédiger ainsi cet article :

« Les actifs de la Sicav sont conservés par un dépositaire choisi sur une liste de personnes morales arrêtée par le ministre chargé de l'économie. Le dépositaire est désigné dans les statuts de la Sicav. Il doit avoir son siège social en France. Il s'assure de la régularité des décisions de la Sicav. »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 24 rectifié.

M. Jacques Larché, rapporteur. La rédaction que propose M. Loridant dans son amendement n° 95 ainsi que celle que nous proposons dans cet amendement n° 24 rectifié paraissent plus conformes aux termes de la directive que le projet initial du Gouvernement.

Le dépositaire sera chargé de conserver le portefeuille et les fonds détenus par la Sicav - ce point est important - et de s'assurer que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des actions effectués par la Sicav ou pour son compte ont lieu conformément à la loi.

En vertu du mécanisme d'agrément prévu par la directive, le dépositaire doit être agréé. Comment le sera-t-il ? En étant inscrit, d'abord, sur une liste établie par la commission des opérations de bourse, mais - c'est là une nouveauté qui marque une promotion importante de la C.O.B. - alors qu'autrefois c'était le ministre qui donnait son agrément à partir de cette liste proposée par la C.O.B., maintenant ce sera directement la C.O.B. elle-même. Je crois d'ailleurs savoir qu'il n'y a jamais eu de divergence entre le ministre et la C.O.B.

M. le président. La parole est à M. Loridant, pour défendre l'amendement n° 95.

M. Paul Loridant. L'amendement n° 95 a pour objet de préciser certains points qui, en effet, rejoignent en partie les préoccupations de la commission des lois.

Je relève toutefois quelques différences. Tout d'abord, un établissement de crédit ou une société d'assurance font bien autre chose que de simples opérations de caisse pour le compte des Sicav. Ils sont en effet chargés de conserver les actifs, le portefeuille et les fonds détenus par les Sicav et de veiller à la régularité des décisions de la Sicav, que ce soient des ventes, des émissions, des rachats, des remboursements, des annulations, des créations ou des cautions.

Par ailleurs, il nous paraît intéressant d'utiliser, dans le texte de loi, le nom générique de « dépositaire ».

Si j'examine les deux amendements, j'observe tout de même une différence fondamentale, qui porte sur la personne qui doit fixer la liste des Sicav autorisées à exister et à émettre sur le marché.

La commission des lois parle d'« une liste établie par la commission des opérations de bourse », alors que notre amendement précise qu'il s'agit d'« une liste de personnes morales arrêtée par le ministre chargé de l'économie ».

Personnellement, pour l'instant, j'en reste à la rédaction actuelle de notre amendement. J'aimerais cependant que M. le ministre et M. le rapporteur nous disent leur préférence.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur l'amendement n° 95 ?

M. Jacques Larché, rapporteur. A part le dernier point que M. Loridant vient de souligner avec beaucoup de clarté, il n'y a pas de divergence fondamentale entre nous.

Ce qu'il nous propose, en fait, c'est le maintien du système actuel, c'est-à-dire une liste agréée par le ministre. Or la pratique révèle que jamais un ministre, quel qu'il soit, depuis 1979, ne s'est « permis » de donner son agrément à une société qui n'aurait pas été agréée par la C.O.B.

En prévoyant un mécanisme qui fait intervenir directement la C.O.B., nous faisons donc coïncider la pratique et la théorie.

De plus - ceci me paraît important - nous donnons, ce faisant, à la C.O.B. une promotion qui me paraît indispensable, cet organisme étant en train de devenir peu à peu ce qu'il n'a pas toujours été.

Il arrive en effet à la C.O.B. à peu près ce qui est arrivé au Conseil constitutionnel. Dans les premiers temps, on ne s'en souciait guère. Puis, peu à peu, le Conseil constitutionnel est devenu un organisme très important parce qu'on a pu le saisir. Qu'on soit d'accord ou non avec ce qu'il dit, c'est un autre problème. Ce qui est sûr, c'est qu'il est devenu une institution de premier plan.

Il faut que, toutes proportions gardées, l'évolution de la C.O.B. soit un peu identique, que ceux qui ont envie de se faire agréer puissent s'adresser à elle. Etant agréés par elle, ils auront pour elle ce respect institutionnel qui viendra du fait que c'est elle qui leur aura permis d'exister.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur les deux amendements ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Nous sommes dans un domaine quelque peu compliqué ; il faut donc le simplifier à l'extrême.

L'amendement de M. Loridant, tel qu'il est rédigé, est plus clair, plus précis. Il reçoit donc mon agrément. Il recevrait aussi celui de M. le rapporteur si la liste des personnes morales était arrêtée par le C.O.B. et non pas par le ministre.

Je suis tout à fait d'accord avec le raisonnement qui consiste à dire que la commission des opérations de bourse, qui est chargée de la surveillance et du contrôle des marchés financiers, doit voir étendus son rôle et ses pouvoirs. J'informe d'ailleurs le Sénat que j'ai demandé à M. Le Portz, ancien président de la commission des opérations de bourse, un rapport sur les réformes à apporter pour renforcer ses pouvoirs.

En fait, il y a une légère erreur d'interprétation. La différence ne réside pas dans le rôle de la C.O.B. mais dans le fait que le dépositaire est choisi sur une liste de personnes morales arrêtée par le ministre et agréée par la C.O.B. La C.O.B. a à surveiller et à contrôler, elle n'a pas à arrêter la liste des établissements, sinon il y a confusion des pouvoirs. Elle arrêterait la liste et, ensuite, elle choisirait à l'intérieur de cette liste ! Il y a là un dérapage qui me paraît redoutable.

La liste des dépositaires est arrêtée par le ministre - c'est de sa responsabilité - et c'est la C.O.B. - pour éviter toute confusion des pouvoirs - qui agréé le dépositaire.

La liste établie par les services du ministre a pour objet de définir les catégories d'établissements qui peuvent exercer l'activité de dépositaire. C'est une compétence réglementaire générale. Ensuite, il appartient à la C.O.B. d'exercer les responsabilités qui lui sont conférées à l'article 16 du projet de loi : « La constitution, la transformation, la fusion, la scission ou la liquidation d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières est agréée par la commission des opérations de bourse. » Elle agréé sur une liste, ce n'est pas elle qui établit la liste.

J'espère avoir été aussi clair que possible.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Compte tenu des explications de M. le ministre d'Etat, je maintiens ma position, qui est rigoureusement inverse : je demande au Sénat d'adopter l'amendement n° 24 rectifié et de rejeter l'amendement n° 95.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 24 rectifié, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 2 est ainsi rédigé et l'amendement n° 95 n'a plus d'objet.

Article 3

M. le président. « Art. 3. - Par dérogation à la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales :

« 1° Les actions sont intégralement libérées dès leur émission ;

« 2° L'assemblée générale ordinaire peut se tenir sans qu'un quorum soit requis ; il en est de même, sur deuxième convocation, de l'assemblée générale extraordinaire ;

« 3° Nul ne peut exercer simultanément plus de quatre mandats de président de conseil d'administration ou de membre de directoire ;

« 4° Le commissaire aux comptes est désigné par le conseil d'administration ou le directoire ;

« 5° La mise en paiement des produits distribuables doit avoir lieu dans le délai d'un mois après la tenue de l'assemblée générale ayant approuvé les comptes de l'exercice ;

« 6° L'assemblée générale extraordinaire qui décide une transformation, fusion ou scission donne pouvoir au conseil d'administration ou au directoire d'évaluer les actifs et de déterminer la parité de l'échange à une date qu'elle fixe ; ces opérations s'effectuent sous le contrôle du commissaire aux comptes sans qu'il soit nécessaire de désigner un commissaire à la fusion ; l'assemblée générale est dispensée d'approuver les comptes si ceux-ci sont certifiés par le commissaire aux comptes ;

« 7° En cas d'augmentation de capital, les actionnaires n'ont pas de droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles ;

« 8° Les statuts ne peuvent pas prévoir d'actions à droit de vote double ni d'actions à dividende prioritaire. »

Je suis saisi de cinq amendements, présentés par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

L'amendement n° 25 vise à supprimer le troisième alinéa - 2° - de cet article.

L'amendement n° 26 tend à rédiger ainsi le quatrième alinéa - 3° - de cet article 3 :

« 3° Une même personne physique peut exercer simultanément six mandats de président de conseil d'administration ou de membre du directoire si quatre d'entre eux au moins sont des mandats de président du conseil d'administration ou de membre du directoire d'une Sicav ; ».

L'amendement n° 27 a pour objet de remplacer le cinquième alinéa - 4° - de l'article 3 par trois alinéas ainsi rédigés :

« 4° Tout actionnaire, le président du conseil d'administration, le président du directoire et la commission des opérations de bourse peuvent, dans un délai et des conditions fixées par décret, demander en justice la récusation pour juste motif du commissaire aux comptes de la Sicav.

« S'il est fait droit à la demande, un nouveau commissaire aux comptes est désigné en justice. Il demeure en fonctions jusqu'à l'entrée en fonctions du commissaire aux comptes désigné par l'assemblée générale.

« En cas de faute ou d'empêchement, le commissaire aux comptes de la Sicav peut, à la demande du conseil d'administration, du directoire, de l'assemblée générale, de tout actionnaire ou de la commission des opérations de bourse, être relevé de ses fonctions, avant l'expiration normale de celles-ci, par décision de justice, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat. »

L'amendement n° 28 est ainsi conçu :

« I. - Avant le septième alinéa de l'article 3, insérer six alinéas ainsi rédigé :

« 6° Une ou plusieurs Sicav et une ou plusieurs sociétés peuvent, par voie de fusion, après accord de la commission des opérations de bourse, transmettre leur patrimoine à une Sicav existante ou à une nouvelle Sicav qu'elles constituent.

« Une Sicav peut aussi, par voie de scission, après accord de la commission des opérations de bourse, transmettre son patrimoine à plusieurs Sicav existantes ou à plusieurs Sicav nouvelles.

« Ces possibilités sont ouvertes aux Sicav et sociétés en liquidation à condition que la répartition de leurs actifs entre les associés n'ait pas fait l'objet d'un début d'exécution.

« Les associés des sociétés qui transmettent leur patrimoine dans le cadre des opérations mentionnées aux trois alinéas précédents reçoivent des actions de la Sicav bénéficiaire et, éventuellement, une soule en espèces dont le montant ne peut excéder 10 p. 100 de la valeur nominale des actions distribuées.

« Toutes autres opérations de fusion ou de scission sont interdites aux Sicav.

« II. - En conséquence, dans cet article, les mentions : 6°, 7° et 8° sont remplacées par les mentions : 7°, 8° et 9°. »

L'amendement n° 29 tend à compléter l'article 3 *in fine* par un alinéa ainsi rédigé :

« 10° L'assemblée générale annuelle est réunie dans les quatre mois de la clôture de l'exercice. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. L'article 3 du projet propose un certain nombre de dérogations à la loi du 24 juillet 1966.

Certaines de ces dérogations étaient déjà prévues par les textes en vigueur. C'est ainsi que l'article 3 correspond aux articles 6, 14 et 17 de la loi du 3 janvier 1979.

Toutefois, l'article 3 propose une dérogation qui n'apparaît pas opportune : il supprime les conditions de quorum applicables aux assemblées générales de la Sicav.

Au présent article, la commission, outre l'amendement de suppression correspondant, propose quatre amendements.

L'amendement n° 26 tend à préciser la rédaction du quatrième alinéa de l'article, qui comporte une équivoque : les auteurs du projet de loi semblent indiquer qu'une même personne pourra détenir quatre mandats de président de conseil d'administration ou de membre du directoire dont deux au moins dans une Sicav ; or, d'après les informations réunies par votre rapporteur, ils proposent, en fait, qu'une même personne puisse détenir quatre mandats dans une Sicav et, le cas échéant, deux mandats dans une société ordinaire. Si telle est bien l'intention du Gouvernement, c'est à cela que répond notre amendement n° 26.

L'amendement n° 27 tend à adapter le droit des commissaires aux comptes au cas des Sicav. Dans le système actuel, le commissaire aux comptes est nommé par décision de justice. Ce n'est pas satisfaisant, tout le monde en est d'accord. Le Gouvernement souhaite que le commissaire aux comptes soit nommé par le conseil d'administration ou le directoire. Cela ne me paraît pas plus satisfaisant car, dans ce système, les contrôleurs seraient désignés par les contrôlés, et l'on n'en comprend pas très bien la raison.

La commission proposera donc d'en revenir au système de droit commun, c'est-à-dire la désignation du commissaire aux comptes par l'assemblée générale. Cependant, elle proposera que les procédures de récusation et de révocation des commissaires qui, dans le droit commun, sont ouvertes aux actionnaires représentant au moins 10 p. 100, puissent être exercées par un seul actionnaire. C'est le dispositif qui figurait dans le texte de 1979.

L'amendement n° 28 précise le régime des fusions et scissions des Sicav. Dans le texte de 1979, une disposition permettait la fusion ou la scission de Sicav à la seule destination d'une ou plusieurs Sicav nouvelles, et l'on comprend très bien pourquoi : on ne voulait pas que la Sicav, compte tenu de ses modes de fonctionnement particulier, puisse sembler être autorisée à fusionner avec une société soumise au droit ordinaire.

La commission propose donc de reprendre le dispositif qui évite aux actionnaires de la Sicav de connaître le sort moins favorable que leur réserverait la transformation de la Sicav en société ordinaire.

Enfin, le dernier amendement porte sur la date de réunion de l'assemblée générale annuelle. Le droit applicable actuellement est dérogatoire au droit commun, puisqu'il retient un délai de quatre mois après la clôture de l'exercice. On voulait, en effet, que les profits puissent être répartis le plus vite possible. Il est donc proposé de maintenir cette dérogation au droit commun de telle sorte que la distribution des dividendes ne soit pas retardée.

Tel est l'esprit qui anime l'ensemble de ces amendements : revenir à des dispositions de la loi de 1979, qui ont été soit modifiées, soit omises, chaque fois qu'il nous est apparu

opportun de les rappeler, étant entendu qu'elles nous paraissent être des éléments favorables au fonctionnement des Sicav.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Mon critère, c'est ce qui me paraît acceptable et ce qui me paraît plus compliqué. S'il s'agit de principe, je réponds favorablement ; s'il s'agit de maintenir des règles dont la pratique a montré qu'elles étaient inadaptées, je regretterais que, par fidélité à une loi de 1979, on ne tienne pas compte de l'évolution de la pratique.

Je commence par l'amendement n° 25.

Nous voulons donner plus de souplesse au système. En effet, les quorums des assemblées générales ordinaires et extraordinaires ne sont presque jamais atteints et il faut alors convoquer une autre assemblée générale. C'est une procédure lourde qui retarde la prise des décisions, notamment celles qui sont relatives au versement des résultats obtenus. En outre, cela entraîne des frais supplémentaires pour les détenteurs de Sicav.

Maintenir des formalités inapplicables, et inappliquées, sans tenir compte de l'évolution que nous avons connue de 1979 à 1988 n'est donc pas raisonnable et c'est pourquoi je suis défavorable à l'amendement n° 25.

Je vous demande, monsieur le rapporteur, d'accepter mes arguments. Il s'agit vraiment d'une formalité inappliquée. Le système que je propose est beaucoup plus simple.

L'amendement n° 26 me paraît améliorer la rédaction de l'article 3 et j'émet donc un avis favorable sur ce texte, car j'accepte toutes les dispositions qui améliorent le projet de loi.

L'amendement n° 27 traite de la désignation du commissaire aux comptes. Comment les choses se passent-elles ? La désignation du commissaire aux comptes par l'assemblée générale ordinaire ou par le tribunal de commerce est une procédure qui, à l'expérience, n'apporte pas de protection réelle ; il ne me paraît pas mauvais d'alléger les formalités.

Par ailleurs, la procédure de récusation du commissaire aux comptes existe déjà dans le droit commun des sociétés. C'est donc une redondance.

Je vous dis donc tout de suite, monsieur le rapporteur, que le Gouvernement émet plutôt un avis négatif sur l'amendement n° 27, qui sort du droit commun dans un cas et qui accroît les formalités dans un autre, ce dont je ne vois vraiment pas l'opportunité.

S'agissant de l'amendement n° 28, il vaut mieux, à mon avis, être plus souple et plus pragmatique en ce qui concerne les fusions et s'attacher surtout - vous avez utilisé cet argument et je le comprends - à ce que les opérations soient effectuées dans l'intérêt exclusif des épargnants. L'agrément de la C.O.B. dont nous avons déjà discuté est prévu à cet effet et il figure à l'article 16.

Par conséquent, l'amendement n° 28 me semble superflu et j'en demande le rejet.

Un peu plus de souplesse, un peu plus de liberté sont nécessaires et je compte sur la sagesse du Sénat - sur ce plan elle me paraissait acquise - pour accepter ma proposition.

L'amendement n° 29 prévoit que l'assemblée générale annuelle est réunie dans les quatre mois - le délai de droit commun est de six mois - de la clôture de l'exercice.

Vous souhaitez que la délibération soit plus rapide pour accélérer d'autant la distribution des revenus. Vous avez bien raison. J'accepte cet amendement et peut-être pourriez-vous de votre côté retenir mes suggestions sur vos autres amendements.

M. Jacques Larché, rapporteur. C'est du marchandage !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. C'est pour rendre le texte cohérent.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Le Gouvernement a émis des avis divers sur ces amendements.

Le problème du quorum est important. Pourquoi ?

Je sais bien que dans les Sicav, la plupart du temps, les quorums ne sont pas atteints lors de la première réunion.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Ce n'est pas la plupart du temps, c'est toujours !

M. Jacques Larché, rapporteur. Mais dans nombre d'autres sociétés ils ne le sont pas non plus.

Par conséquent, si nous prévoyons une procédure dérogatoire au droit commun en faveur des Sicav, je crains qu'en ouvrant cette brèche, demain, toutes les sociétés où les quorums - nous le savons - le plus souvent, ne sont pas atteints, ne présentent la même demande et qu'ainsi saute progressivement ce verrou dont le premier objet est de protéger les actionnaires. Je maintiens donc l'amendement n° 25.

J'ai constaté avec plaisir - je vous en remercie, monsieur le ministre d'Etat - que vous acceptiez la rédaction de l'amendement n° 26.

S'agissant de l'amendement n° 27, l'essentiel pour nous - vous l'avez noté - est que le commissaire aux comptes soit désigné non pas par le conseil d'administration, comme vous le souhaitiez, non pas par décision de justice comme aujourd'hui - c'est une procédure trop lourde - mais par l'assemblée générale.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Avec quorum ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Oui, avec quorum.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Et s'il n'est pas atteint ?

M. Jacques Larché, rapporteur. La seconde assemblée se tient, c'est le droit commun.

L'objet de l'amendement n° 28 est de pallier l'absence de précisions de votre texte quant aux fusions. Or il semble important de prévoir que les Sicav ne peuvent fusionner qu'en direction d'une Sicav nouvelle. Nous ne disons pas autre chose.

Si on applique le droit commun de la fusion ou de la scission aux Sicav, sans préciser que ce droit commun ne peut s'appliquer que dans ce cas bien précis, on pourrait en déduire que Sicav et sociétés ordinaires peuvent fusionner ; or telle n'est pas du tout votre intention.

Par conséquent, l'amendement n° 28 me paraît nécessaire.

Je reviens sur le quorum, et je ferai un pas dans votre direction, monsieur le ministre d'Etat. Si vous me donniez l'assurance que jamais - ô grand jamais - vous ne consentirez à étendre le mécanisme que vous nous proposez pour les Sicav à d'autres types de sociétés, j'accepterai cette simplification.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le rapporteur, l'assurance vous est donnée. Les Sicav ne sont pas tout à fait des sociétés comme les autres. Elles relèvent d'un droit spécifique. C'est la raison pour laquelle, ainsi que vous l'avez vous-même noté, nous souhaitons que les assemblées générales puissent se tenir dans des délais plus courts, et j'ai accepté votre amendement. Par conséquent, il n'est pas question d'étendre à d'autres types de sociétés la disposition que je vous présente. Vous pouvez donc, sans crainte, retirer l'amendement n° 25.

L'amendement n° 28 tend à modifier l'article 3. En relisant cet article, on s'aperçoit que ses dispositions ont vraiment pour objet de simplifier les procédures. Or, je note, avec regret, que vous allez quelque peu les compliquer.

L'expérience a montré qu'il n'y a pas de variation des actifs d'une Sicav qui sont cotés au moment où l'opération se réalise. J'aurais souhaité que l'article 3 fût voté tel quel avec les modifications que j'ai acceptées. Cependant, je m'en remets à la sagesse du Sénat.

Je croyais que nous étions d'accord les uns et les autres pour simplifier. C'est ainsi que nous parviendrions à moderniser notre vie économique. Il m'arrive souvent de penser d'ailleurs que les services du ministère des finances seraient moins nombreux si nos lois étaient plus simples et les formalités plus pratiques.

M. le président. Quelle est la position définitive de la commission ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Je retire l'amendement, monsieur le président.

M. le président. L'amendement n° 25 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 26, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 27, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 28, pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 29, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 3, modifié.

M. Robert Vizet. Le groupe communiste vote contre.

(L'article 3 est adopté.)

Article 4

M. le président. « Art. 4. - Les dispositions de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés, celle de l'ordonnance n° 45-2710 du 2 novembre 1945 relative aux sociétés d'investissement, ainsi que les articles 70 à 88, 95 à 97 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales ne sont pas applicables. » - (Adopté.)

Articles additionnels après l'article 4

M. le président. Par amendement n° 30, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 4, un article additionnel 4 bis ainsi rédigé :

« Pour exercer son activité, une Sicav doit être agréée par la Commission des opérations de bourse. L'agrément ne peut être accordé si, notamment, les dirigeants de la Sicav ou ceux du dépositaire mentionné à l'article 2 n'ont pas l'honorabilité ou l'expérience requises par l'exercice de leurs fonctions. L'identité des dirigeants de la Sicav et celle des dirigeants du dépositaire sont notifiées, dès leur nomination, à la commission. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il s'agit, par cet amendement, de mettre en œuvre de façon directe une prescription de la directive de la Communauté, qui se trouve apporter un « plus » juridique aux dispositions de la loi de 1979.

La directive de décembre 1985 impose une procédure nouvelle qui est le pivot du système et dont il faut se souvenir de l'importance. En effet, un agrément donné suivant la procédure nationale par un Etat membre vaudra dans n'importe quel autre Etat de la Communauté.

La directive précise un certain nombre de conditions : l'agrément ne peut être accordé si les dirigeants de la Sicav n'ont pas l'honorabilité et l'expérience requises - c'est une redondance, mais il en est ainsi - et l'autorité compétente doit approuver les documents constitutifs de la société et le choix du dépositaire.

Le présent article tel qu'il est rédigé pose le principe de l'agrément et fait mention du premier critère exigé par la directive. C'est dans deux articles ultérieurs que les deux autres critères seront présentés.

Par application du droit commun, il va sans dire que l'autorité compétente pourra retirer l'agrément si les conditions d'attribution ne sont plus réunies. Dans notre esprit, l'autorité compétente sera la C.O.B. : sa mission traditionnelle de surveillance nous a conduit à proposer cette solution.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je voudrais me garder d'éveiller la susceptibilité de M. Larché et de la commission des lois, mais je pense qu'une certaine incompréhension règne entre nous. Peut-être cela est-il dû au changement de rapporteur.

J'observe, en effet, que cet amendement reprend, mais en partie seulement, ce que nous prévoyons à l'article 16, lequel a été découpé, comme je l'ai déjà fait observer tout à l'heure.

Pour que vous puissiez comparer utilement, je vais vous donner lecture du second alinéa de cet article : « Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières doivent agir au bénéfice exclusif des souscripteurs. » Il nous arrive de bien travailler, n'est-ce pas, monsieur Larché ! « Ils doivent présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne notamment leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants... » Dans votre amendement, vous préférez les termes : « ... n'ont pas l'honorabilité ou l'expérience requises par l'exercice de leurs fonctions ». Reconnaissez que vous n'apportez pas de modification de forme qui éclaire le texte. Lorsque l'on dit « l'honorabilité et l'expérience », on affirme ; les termes « n'ont pas » ne figurent pas et je crois que c'est mieux ! L'article 16 poursuit : « ... l'indépendance de gestion des sociétés visées aux articles 1^{er}, 2 et 8, ainsi que les dispositions propres à assurer la sécurité des opérations ».

Donc, tout ce que contient votre amendement figure déjà dans cet article 16 dont la rédaction, selon moi, est plus claire et instaure une unité en ce qui concerne les responsabilités de la C.O.B. qui va être chargée de l'agrément. Je ne veux pas entrer dans ce genre de débat - chacun a sans doute sa fierté - mais je considère qu'en découpant cet article 16 on ne contribue pas à la clarté de la loi. Notre rédaction est plus satisfaisante et je rejette donc cet amendement. Cependant, j'aurais souhaité qu'au moment où nous examinerons l'article 16, qui forme un tout, il soit possible de retenir telle ou telle expression contenue dans votre amendement.

Pour l'instant - je le répète - l'article 16 prévoit tout ; il retient plus de critères que vous en souhaitez et permet à la C.O.B. d'exercer son pouvoir d'agrément dans un cadre législatif qui est défini avec plus de précision.

Je suis donc défavorable à cet amendement.

M. le président. Je vais mettre aux voix l'amendement n° 30.

M. Paul Lorient. Je demande la parole, contre l'amendement.

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

M. Paul Lorient. Monsieur le rapporteur, j'observe que votre amendement vise, entre autres, à donner à la C.O.B. le pouvoir d'agréer les Sicav mais, dans l'article 2, tel que le Sénat l'a adopté voilà quelques minutes, la même C.O.B. doit établir la liste des Sicav appelées à pouvoir exercer sur le marché, la place de Paris et dans notre pays.

Je souhaiterais que vous nous expliquiez comment cela va se passer. Dans un premier temps, la C.O.B. va établir une liste qu'elle s'enverra à elle-même pour l'agréer. J'aimerais comprendre la cohérence de la commission des lois.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Je souhaite donner une explication. M. le ministre comprendra parfaitement que ce ne sont pas nos fiertés qui sont en cause, pas plus la mienne que la sienne, mais que nous nous sommes efforcés de « coller » à cette directive, dans la mesure où elle a modifié le droit établi en 1979.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur Larché, je sais bien que nous avons chacun nos spécialistes qui nous parlent à l'oreille, mais je ne vous permets pas de dire cela ! Le Gouvernement a été intégralement fidèle à la directive ; il a seulement cherché à rédiger le texte en un français un peu plus correct. C'est là une prérogative que doit se réserver le Parlement français ! En effet, au départ, les directives sont élaborées en plusieurs langues ; il faut savoir comment cela se passe à Bruxelles !

Lisez et comparez ! Un effort de rapprochement devrait être tenté afin que ce texte soit aussi clair que possible. Je me permets d'insister, car je souhaite vraiment être entendu.

Par ailleurs, comme l'a fait remarquer M. Lorient, le Sénat a adopté à l'article 2 une disposition qui dit que la C.O.B. établit la liste des établissements - sur ce point, le

Gouvernement n'est pas d'accord, mais le Sénat a voté - et qu'ensuite elle agrée les établissements figurant sur cette liste. L'amendement n° 30 ferait redondance avec cette disposition.

Si vous étiez d'accord pour renvoyer la discussion sur le fond à l'article 16, non seulement nous gagnerions du temps, mais nous ferions œuvre utile. Cela étant, je ne m'entêtera pas.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 30, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 4 bis ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Par amendement n° 31, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 4, un article additionnel 4 ter ainsi rédigé :

« Les statuts de la Sicav doivent être approuvés par la commission des opérations de bourse. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il s'agit simplement de compléter le mécanisme d'agrément en indiquant que les statuts de la Sicav doivent être approuvés par l'autorité compétente.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Nous assistons au découpage de l'article 16. Je ne peux que constater ; c'est la prérogative du Parlement. Je note simplement qu'on enlève de la cohérence au texte, puisque ce qui était dit en un seul article l'est maintenant en plusieurs. J'espérais être entendu de M. le rapporteur, d'autant que, sur l'article 1^{er}, j'avais manifesté une très bonne volonté pour accepter ce qui me paraissait tout à fait judicieux...

Maintenant, on s'enferme dans une volonté de découpage, dont je ne comprends pas la raison. Elle existe certainement ; je ne pense pas, d'ailleurs, qu'elle soit d'ordre politique.

M. le président. L'avis du Gouvernement est donc défavorable, monsieur le ministre ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je suis incapable de donner un avis fondé sur la raison !

M. le président. J'en prends acte !

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 31.

(L'amendement est accepté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 4 ter ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Par amendement n° 32, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 4, un article additionnel 4 quater ainsi rédigé :

« La Sicav est tenue d'émettre et de racheter, à tout moment, ses actions à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon le cas, des frais et commissions prévus aux statuts.

« Si les actions de la Sicav sont cotées, le rachat a lieu à la valeur cotée, majorée ou diminuée dans les mêmes conditions.

« La fraction du prix d'émission ou de rachat correspondant au montant par action du report à nouveau, au montant par action des revenus acquis par la société depuis le début de son exercice et au dividende de l'exercice clos si l'opération a lieu avant la mise en paiement de ce dividende est respectivement enregistrée dans un compte de report à nouveau, un compte de régularisation des revenus de l'exercice en cours, un compte de régularisation des revenus de l'exercice clos.

« Les émissions d'actions nouvelles sont autorisées par la Commission des opérations de bourse dans la limite d'un plafond qu'elle détermine.

« Le rachat par la société de ses actions, comme l'émission d'actions nouvelles, peuvent être suspendus, à titre provisoire, par le conseil d'administration ou le directoire, quand des circonstances exceptionnelles l'exigent, notamment lorsque la valeur liquidative ne peut être établie, et si l'intérêt des actionnaires le commande. Il peut en être de même, sur décision de la Commission des opérations de bourse, lorsque l'intérêt général ou l'intérêt des actionnaires le nécessitent.

« Lors de l'émission d'actions nouvelles, le commissaire aux comptes apprécie, sous sa responsabilité, la valeur des apports en nature. Son rapport est communiqué à la Commission des opérations de bourse. L'assemblée générale ne statue pas sur l'évaluation des apports en nature. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Par cet article additionnel, il est proposé de réintroduire certaines des dispositions qui régissent actuellement les Sicav, notamment celle qui fait obligation à la Sicav de racheter ses actions à la demande des porteurs, en définissant les conditions de ce rachat.

Dans le même temps, il est suggéré d'intégrer dans le projet de loi des dispositions de la directive qui prévoient les cas dans lesquels le rachat des actions, comme l'émission d'actions nouvelles, peuvent être suspendus par la Sicav. Deux cas sont prévus : la suspension par la Sicav elle-même, quand des circonstances exceptionnelles l'exigent, notamment lorsque la valeur liquidative ne peut être établie et si l'intérêt des actionnaires l'impose ; la suspension sur décision de l'autorité de tutelle - elle pourrait être motivée - lorsque l'intérêt général ou celui des actionnaires le commandent.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. C'est le type même de réaction que j'ai annoncé. Cet article contient des dispositions contractuelles, comme le calcul du prix et du rachat, qui ne sont pas du domaine législatif, et des dispositions réglementaires, tel le décret sur les règles comptables qui s'appliquent dans le droit commun.

En revanche, les deux derniers alinéas, qui visent à mieux protéger les porteurs de parts, sont tout à fait acceptables. En effet, tout ce qui tend à assurer une meilleure protection rencontre mon adhésion alors que tout ce qui réglemente trop, et de façon arbitraire, ne me paraît pas convenir au développement des Sicav que nous souhaitons, vous et moi, monsieur le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Monsieur le président, je souhaiterais rectifier l'amendement n° 32.

Je pense qu'il est nécessaire de maintenir le principe contenu dans le premier alinéa : « La Sicav est tenue d'émettre et de racheter ». En effet, c'est le fondement même de la Sicav.

Le deuxième alinéa relève du droit commun et l'on peut donc le supprimer, tout comme le troisième, qui est de nature comptable.

Le quatrième alinéa pose un problème nouveau : l'émission d'actions nouvelles, dans une certaine mesure, va modifier la structure même de la Sicav. Il est souhaitable que la commission des opérations de bourse surveille cet aspect des choses.

Enfin, vous avez admis les derniers alinéas en reconnaissant qu'il s'agissait d'un mécanisme protecteur.

Voici ma proposition pour aller dans votre sens : maintien des premier, quatrième, cinquième et sixième alinéas.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le rapporteur, je note d'abord que nous sommes d'accord sur les deux derniers alinéas.

Sur le premier alinéa, puis-je vous rappeler, monsieur le rapporteur, que le Sénat a voté l'article 1^{er}, qui dispose bien que « les actions sont émises et rachetées par la société à la demande des actionnaires. » Les mots : « tenue d'émettre et de racheter » me semblent donc inutiles. Cela a déjà été dit, et d'une façon plus simple. *Bis repetita...* Soit ! Je ne suis pas d'accord sur ce point, mais je ne veux pas en faire un problème entre vous et moi. Après tout, on verra lorsque la loi sera définitivement écrite.

En revanche, le quatrième alinéa, qui prévoit que « les émissions d'actions nouvelles sont autorisées par la commission des opérations de bourse dans la limite d'un plafond qu'elle détermine », constitue une disposition tout à fait contraignante.

Vous avez vous-même dit à l'instant, monsieur le rapporteur : « La C.O.B. surveille ». Mais, si l'amendement n° 32 était adopté, c'est elle qui déciderait du montant du capital à émettre. C'est trop ! Il s'agit d'un dispositif administratif et réglementaire qui ne va pas donner beaucoup de mobilité à l'émission de parts de Sicav !

J'en appelle donc vraiment au bon sens sur ce point.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. La quatrième alinéa de l'amendement n° 32 est une transposition qui obéit à la logique du système que nous avons proposé.

Nous avons substitué la C.O.B. au ministre pour tout le fonctionnement des Sicav. Or, si je ne me trompe - et, si je me trompe, dites-le moi, monsieur le ministre d'Etat - les émissions d'actions nouvelles de Sicav étaient, jusqu'à présent, autorisées par le ministre. C'est bien cela, monsieur le ministre d'Etat ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le rapporteur, il est vrai qu'il y a eu des autorisations ministérielles. Mais, dans la pratique, les choses ont évolué.

Le dirigisme, c'est cela ! Qu'il soit le fait du ministère ou de la C.O.B., c'est quand même une contrainte que vous faites peser sur l'émission.

Je dis, moi, que nous n'avons pas à prévoir, dans la loi, une autorisation pour l'émission d'actions nouvelles. C'est d'ailleurs pourquoi cela ne figure pas dans le projet de loi.

Qu'elle vise la C.O.B. ou le ministère, mon observation est la même.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Voilà que nous combattons à front renversé !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Depuis le début !

M. Jacques Larché, rapporteur. Je n'en suis pas tout à fait persuadé.

Voilà que vous me faites l'avocat du dirigisme. Pas du tout !

La philosophie du système que nous proposons dans ce domaine particulier de la Sicav, comme, d'ailleurs, celle qui nous inspirera lorsque nous proposerons la double autorité de la Banque de France et de la C.O.B. - sur laquelle nous insisterons - lorsqu'il s'agira des fonds communs de créances, repose sur la surveillance du marché par une institution indépendante et autonome. Ce n'est pas du dirigisme ! C'est simplement une régulation, qui me paraît d'autant plus normale - c'est, sur ce point, peut-être, que nos avis divergent - que, désormais, cette surveillance n'est plus effectuée par l'Etat.

L'intervention d'une autorité indépendante, c'est exactement ce que vous nous demandez, toutes proportions gardées, dans le domaine de l'audiovisuel.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je crains que nous n'ayons un débat totalement inutile ! Il prend, en effet, une tournure qui n'est pas des plus agréables. Il suffit que l'on dise quelque chose pour être, chaque fois, contré !

« Les émissions d'actions nouvelles sont "autorisées", dites-vous dans votre amendement, par la commission des opérations de bourse dans la limite d'un plafond qu'elle détermine. » Donc, les émissions d'actions nouvelles vont être administrées par la C.O.B. Ce n'est pas son rôle !

La C.O.B. est là pour surveiller, pour contrôler. Les émissions doivent être décidées par les organismes de placement collectif. Quelle liberté de manœuvre leur restera-t-il, si c'est le ministère ou la C.O.B. qui décide ?

La C.O.B., je le répète, doit être un organisme de surveillance et de contrôle. Elle n'a pas à déterminer le volume des actions qui vont être émises par les Sicav.

Très franchement, monsieur le rapporteur, je n'y comprends plus rien. Je me demande si nous n'allons pas devoir demander une suspension de séance pour arriver à nous comprendre.

S'il s'agit de revenir à une économie administrée, où la C.O.B., qui est encore aujourd'hui sous la tutelle du ministre des finances, est chargée de l'administration des choses, alors, en effet, c'est une philosophie qui n'est pas la mienne. C'est un retour en arrière tellement lointain que, sans doute, plusieurs ministres des finances, toutes tendances politiques confondues, s'élèveront contre ce retour en arrière.

Manifestement, nous ne nous comprenons pas.

Laisser la C.O.B. autoriser les émissions, fixer des plafonds, non, vraiment ! La C.O.B. doit surveiller et contrôler ; c'est une gardienne ; elle n'est pas là pour exercer une telle tutelle sur un mouvement qui me paraît devoir aller en s'épanouissant.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Vous avez reconnu que, dans l'état actuel de la législation, c'était le ministre qui autorisait les émissions d'actions nouvelles. Nous proposons, nous, que ce soit la C.O.B. Vous nous objectez qu'il s'agit d'un dirigisme que vous n'acceptez pas. Pour ma part, je vous ai indiqué que je n'admettais pas le dirigisme ministériel.

Fort bien, supprimons tout dirigisme !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Il est supprimé !

M. Jacques Larché, rapporteur. Bon !

Nous acceptons les précisions que vous nous avez données il y a un instant. Nous acceptons de supprimer le quatrième alinéa.

M. le président. Il s'agit donc de l'amendement n° 32 rectifié.

Pouvez-vous nous en donner lecture, monsieur le rapporteur ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Nous proposons d'insérer un article additionnel ainsi rédigé :

« La Sicav est tenue d'émettre et de racheter, à tout moment, ses actions à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon le cas, des frais et commissions prévus aux statuts.

« Si les actions de la Sicav sont cotées, le rachat a lieu à la valeur cotée, majorée ou diminuée dans les mêmes conditions.

« Le rachat par la société de ses actions, comme l'émission d'actions nouvelles, peuvent être suspendus, à titre provisoire, par le conseil d'administration ou le directoire, quand des circonstances exceptionnelles l'exigent, notamment lorsque la valeur liquidative ne peut être établie, et si l'intérêt des actionnaires le commande. Il peut en être de même, sur décision de la commission des opérations de bourse, lorsque l'intérêt général ou l'intérêt des actionnaires le nécessitent.

« Lors de l'émission d'actions nouvelles, le commissaire aux comptes apprécie, sous sa responsabilité, la valeur des apports en nature. Son rapport est communiqué à la commission des opérations de bourse. L'assemblée générale ne statue pas sur l'évaluation des apports en nature. »

Les premier et deuxième alinéas sont maintenus. Ils forment un tout.

Nous supprimons les troisième et quatrième alinéas.

Sur les deux derniers alinéas, nous étions d'accord.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur cet amendement n° 32 rectifié ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Favorable.

M. le président. Je vais mettre aux voix l'amendement n° 32 rectifié.

M. Paul Loridant. Je demande la parole, pour explication de vote.

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

M. Paul Loridant. Lors de la discussion générale, j'ai attiré l'attention de M. le rapporteur de la commission des lois sur l'abondance des amendements qu'il avait présentés et, surtout, sur le fait que beaucoup, d'entre eux me semblaient relever du domaine réglementaire et alourdisaient inutilement le débat, sur un texte déjà difficile concernant les O.P.C.V.M.

Je tiens à attirer de nouveau l'attention de la commission des lois, en la personne de son président, sur le fait qu'il devient extrêmement difficile pour le Sénat de suivre les débats. De plus, je ne suis pas sûr que les dispositions dont nous débattons relèvent toutes du domaine législatif.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 32 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 4 *quater* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Par amendement n° 33, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 4, un article additionnel 4 *quinquies* ainsi rédigé :

« Ceux des actionnaires d'une Sicav dont l'assemblée générale extraordinaire a décidé l'une des opérations prévues aux huitième et neuvième alinéas de l'article 3 et qui, compte tenu de la parité d'échange, n'auraient pas droit à un nombre entier d'actions, pourront soit obtenir le remboursement du rumpu, soit verser en espèces le complément nécessaire à l'attribution d'une action entière. Ces remboursements ou versements seront effectués dans les conditions fixées à l'article 4 *quater* ; toutefois, ils ne seront ni diminués ni majorés des frais et commissions mentionnés au premier alinéa de cet article. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je le retire, monsieur le président.

M. le président. L'amendement n° 33 est retiré.

CHAPITRE II

Du fonds commun de placement

M. le président. Par amendement n° 34, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de rédiger ainsi l'intitulé de cette division :

« Des dispositions communes à l'ensemble des fonds communs de placement ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Pas de remarque particulière !

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Pas d'observation !

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

Je mets aux voix l'amendement n° 34, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. L'intitulé de la division est donc ainsi rédigé.

Article 5

M. le président. « Art. 5. - Le fonds commun de placement est une copropriété de valeurs mobilières dont les parts sont émises et rachetées à la demande des porteurs, à la valeur liquidative ou au cours coté dans les conditions fixées par le règlement.

« Les parts sont des valeurs mobilières. »

Par amendement n° 35, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de rédiger ainsi le premier alinéa de cet article :

« Le fonds commun de placement est une copropriété de valeurs mobilières dont les parts sont émises et rachetées à la demande des porteurs à la valeur liquida-

tive ou, si les parts sont cotées, au cours coté, dans des conditions fixées par le règlement. Il n'a pas la personnalité morale. Les dispositions du code civil relatives à l'indivision ne s'appliquent pas au fonds. Il en va de même des dispositions régissant les sociétés. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Cet amendement vise à définir la nature du fonds commun de placement.

Pour l'essentiel, il reste une copropriété de valeurs mobilières dont les parts sont émises et rachetées à la demande des porteurs.

Dans le texte de 1979, il était prévu que le fonds n'avait pas la personnalité morale. C'est là une précision juridique nécessaire.

Il était prévu également que les dispositions relatives à l'indivision ainsi que les dispositions régissant les sociétés ne s'appliquaient pas au fonds.

J'ai cru comprendre - la discussion a eu lieu entre mes collaborateurs et les vôtres - que vous considériez que ces dispositions allaient de soi. Je n'en suis pas persuadé, et je ne crois pas que le texte sera alourdi inutilement si nous le précisons.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Pas d'objection !

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

Je mets aux voix l'amendement n° 35, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 5, ainsi modifié.

(L'article 5 est adopté.)

Articles additionnels après l'article 5

M. le président. Par amendement n° 36, présenté par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 5, un article additionnel 5 bis ainsi rédigé :

« Dans tous les cas où la législation des sociétés et des valeurs mobilières exige l'indication des nom, prénoms et domicile du titulaire du titre, ainsi que pour toutes les opérations faites pour le compte des copropriétaires, la désignation du fonds commun de placement peut être valablement substituée à celle de tous les copropriétaires. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Cet amendement prévoit une disposition qui peut paraître de détail ; mais il peut y avoir des détails d'ordre législatif.

La copropriété entraîne un certain nombre de conséquences dans le cas où elle porte sur des titres nominatifs. L'exigence est que, lorsqu'il s'agit d'un titre nominatif, ce soit le nom du porteur qui figure sur le titre. A cette règle, qui est une règle du droit commun figurant dans la législation sur les sociétés, nous prévoyons une exception : dans l'hypothèse que je viens d'évoquer, ce n'est pas sur le titre qu'il possède que le fonds sera dénommé en tant que tel. Si vous aviez soumis ce problème à la Chancellerie, elle vous l'aurait dit.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je tiens à préciser que ce projet de loi a bien entendu été soumis à la Chancellerie qui n'a pas fait d'observation. Je ne vous en ferai pas non plus sur ce point.

Il s'agit, me semble-t-il, d'une disposition qui relève du domaine réglementaire et non de la loi. Les juristes trancheront dans des débats ultérieurs, qui gagneront sans doute en clarté.

Cela dit, le Gouvernement ne fait pas d'objection à cet amendement et s'en remet à la sagesse du Sénat.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 36, pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 5 bis ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Par amendement n° 37, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 5, un article additionnel 5 ter, ainsi rédigé :

« Chaque part d'un fonds commun de placement correspond à une fraction des actifs compris dans le fonds. Elle est nominative. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je le retire, monsieur le président.

M. le président. L'amendement n° 37 est retiré.

Articles 6 et 7

M. le président. « Art. 6. - Les porteurs de parts ou leurs ayants droit ne peuvent provoquer le partage du fonds. » - *(Adopté.)*

« Art. 7. - Les porteurs de parts ne sont tenus des dettes de la copropriété qu'à concurrence de l'actif du fonds et proportionnellement à leur quote-part. » - *(Adopté.)*

Article 8

M. le président. « Art. 8. - Le fonds commun de placement est constitué à l'initiative conjointe d'une société chargée de la gestion et d'une société chargée des opérations de caisse.

« Les deux sociétés établissent le règlement du fonds.

« Le règlement prévoit la mise en paiement des produits distribuables dans un délai maximal de sept mois après la clôture de l'exercice.

« La souscription des parts implique acceptation du règlement. »

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

Le premier, n° 38, présenté par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, tend à rédiger ainsi cet article :

« Le fonds commun de placement est constitué à l'initiative d'une société commerciale qui assume sa gestion et d'une personne morale, dépositaire des actifs du fonds.

« Cette société et cette personne établissent le règlement du fonds. Ce règlement doit être approuvé par la commission des opérations de bourse.

« La souscription ou l'acquisition de parts d'un fonds commun de placement emporte acceptation du règlement.

« La durée du fonds, les droits et obligations des porteurs de parts de la société de gestion et du dépositaire sont fixés par le règlement.

« Les modifications au règlement sont décidées conformément aux règles fixées pour son établissement ; elles n'entrent en vigueur qu'à l'expiration d'un délai suivant le moment où elles sont portées à la connaissance des porteurs de parts ou de leurs mandataires ; ce délai est fixé par la commission des opérations de bourse ; il ne peut être supérieur à trois mois. »

Cet amendement est assorti d'un sous-amendement n° 106, présenté par le Gouvernement, et tendant à supprimer la seconde phrase du deuxième alinéa et les deux derniers alinéas du texte proposé.

Le second amendement, n° 96, présenté par M. Lorient, les membres du groupe socialiste et apparentés, a pour objet de rédiger ainsi le premier alinéa de cet article :

« Le fonds commun de placement est constitué à l'initiative conjointe d'une société de gestion et d'un dépositaire. »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 38.

M. Jacques Larché, rapporteur. La nouvelle rédaction de l'article redéfinit les conditions de constitution du fonds commun de placement et nous avons repris, encore une fois, les dispositions de la loi de 1979. Par ailleurs, nous manifestons notre volonté de nous en tenir à la directive puisque celle-ci prévoit que le fonds est constitué par une société de gestion et par un dépositaire.

Une mention ne nous est pas apparue très claire dans le texte du Gouvernement et nous en avons substitué une autre. Il s'agit de la « société chargée des opérations de caisse ». Toutefois, si des précisions sont apportées sur ce point, nous

nous y rendrons volontiers. Il nous est apparu à première vue que les opérations de caisse ne représentaient qu'une faible partie des activités du dépositaire.

Par ailleurs, en employant le terme « société », le projet de loi n'interdit-il pas à la Caisse des dépôts et consignations d'être par elle-même dépositaire de fonds communs ? En effet, celle-ci est non pas une société, mais un établissement public.

Le deuxième alinéa de l'article 8 prévoit la mise en distribution des produits du fonds dans un délai de sept mois. Nous retrouvons le problème que nous avons déjà soulevé à propos du délai de distribution pour les Sicav. Ce délai actuel est de cinq mois. Un tel accroissement ne nous paraît pas justifié.

La rédaction que nous vous proposons nous paraît plus conforme aux termes de la directive et nous semble apporter deux précisions de rédaction. D'une part, faut-il s'en tenir à la notion de société chargée des opérations de caisse ? J'avoue que je n'ai pas compris pourquoi on recourait à cette expression, bien restrictive. D'autre part, est-il prévu d'écarter les établissements publics de cette capacité de recueillir des fonds communs ?

M. le président. La parole est à M. le ministre, pour présenter le sous-amendement n° 106 et pour donner l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 38.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. En ce qui concerne tout d'abord le fonds commun de placement et son dépositaire, la commission propose de supprimer la mention : « société de caisse chargée des opérations ». Je suis d'accord avec elle. Nous avons d'ailleurs rectifié notre projet initial à la demande du Conseil d'Etat. Vous modifiez à votre tour, monsieur le rapporteur, la proposition du Conseil d'Etat que nous avions retenue mais je ne saurais m'opposer à un effort de précision.

Le Gouvernement approuve également le deuxième alinéa du texte présenté par la commission, à cette réserve près : on y répète que ce règlement doit être approuvé par la commission des opérations de bourse. Décidément, on se répète souvent !

Le troisième alinéa ne soulève pas non plus d'objection de ma part.

En revanche, le Gouvernement est opposé aux deux derniers alinéas. En effet, je considère que la durée du fonds, les droits et les obligations des porteurs de parts et du dépositaire sont du domaine contractuel et non pas réglementaire.

Quant aux dispositions du cinquième alinéa, elles sont inutiles puisque, en vertu du parallélisme des formes, les personnes qui sont autorisées par la loi à établir le règlement du fonds peuvent tout naturellement le modifier.

C'est pourquoi le sous-amendement n° 106 vise à retenir les trois premiers alinéas de l'amendement n° 38, sur lesquels le Gouvernement est d'accord, et à supprimer les quatrième et cinquième alinéas, auxquels il est opposé.

M. le président. La parole est à M. Loridant, pour défendre l'amendement n° 96.

M. Paul Loridant. Cet amendement se rapproche, dans sa rédaction, de l'amendement n° 38, émanant de la commission des lois, dans la mesure où il a pour objet de substituer le terme « dépositaire » à l'expression « société chargée des opérations de caisse ».

La seule différence entre cet amendement et celui de la commission des lois porte sur l'adjectif « conjointe ». Je laisse au Sénat le soin de décider s'il faut que l'initiative soit conjointe ou non.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur l'amendement n° 96 et le sous-amendement n° 106 ?

M. Jacques Larché, rapporteur. En ce qui concerne l'amendement n° 96 de M. Loridant, je note un accord de fond entre sa proposition et la nôtre. Son amendement est donc satisfait par l'amendement n° 38 de la commission.

Cela dit, je propose de supprimer les quatrième et cinquième alinéas de mon amendement n° 38 pour tenir compte du sous-amendement n° 106.

M. le président. Monsieur le rapporteur, ce sous-amendement n° 106 vise également à supprimer la seconde phrase du deuxième alinéa de votre amendement.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Il faudra sans doute procéder à un toilettage de ce texte au cours de la navette. Il n'est pas souhaitable de rappeler à chaque fois ce que la C.O.B. doit faire. Elle a une mission qu'elle doit remplir.

Cela dit, je retire le sous-amendement n° 106 puisque M. le rapporteur supprime les quatrième et cinquième alinéas de son amendement. Le Gouvernement approuve les trois premiers alinéas de l'amendement de la commission.

M. le président. Le sous-amendement n° 106 est retiré.

En outre, je suis saisi par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, d'un amendement n° 38 rectifié, qui tend à rédiger ainsi l'article 8 :

« Le fonds commun de placement est constitué à l'initiative d'une société commerciale qui assume sa gestion et d'une personne morale, dépositaire des actifs du fonds.

« Cette société et cette personne établissent le règlement du fonds. Ce règlement doit être approuvé par la commission des opérations de bourse.

« La souscription ou l'acquisition de parts d'un fonds commun de placement emporte acceptation du règlement. »

M. Paul Loridant. Je demande la parole.

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

M. Paul Loridant. Je retire l'amendement n° 96.

M. le président. L'amendement n° 96 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 38 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. L'article 8 est donc ainsi rédigé.

Article 9

M. le président. « Art. 9. - La société chargée de la gestion est une société commerciale dont l'objet exclusif est de gérer des organismes de placement collectif en valeurs mobilières. »

« Elle représente le fonds à l'égard des tiers. »

Par amendement n° 39, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de rédiger ainsi cet article :

« La société de gestion doit figurer sur une liste établie par la commission des opérations de bourse.

« Elle doit disposer de moyens financiers suffisants pour lui permettre d'exercer de manière effective son activité et de faire face à ses responsabilités. Ses activités doivent se limiter à la gestion de fonds communs de placement, de Sicav ou de sociétés d'investissement régies par l'ordonnance n° 45-2710 du 2 novembre 1945 relative aux sociétés d'investissement. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. L'article 9 définit les caractéristiques de la société de gestion du fonds commun de placement. Cette définition est imposée par la directive.

Notre amendement tend à compléter le mécanisme d'agrément des fonds communs de placement en fonction du texte européen.

La directive indique également que la société de gestion devra disposer des moyens financiers suffisants pour lui permettre d'exercer, de manière effective, son activité et de faire face à ses responsabilités.

Cette disposition est importante en raison des conséquences à l'échelon européen de l'agrément, donné par un Etat en fonction de sa législation.

Enfin, conformément au texte européen, il est prévu que la société devra se limiter à la gestion des O.P.C.V.M.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. L'article 9 prévoit une disposition nouvelle. Nous ne sommes plus dans la loi de 1979. Il s'agit d'une obligation que nous impose la directive de la C.E.E. quant à l'objet exclusif de la société de gestion du fonds commun de placement.

La société chargée de la gestion agit pour le compte du fonds et le représente dans toute action en justice, ainsi que pour tous actes intéressant les droits et obligations des copropriétaires du fonds.

Selon votre amendement, la société de gestion doit figurer sur une liste établie par la commission des opérations de bourse.

Tout à l'heure, vous avez proposé que le dépositaire soit agréé par la commission des opérations de bourse sur une liste établie par celle-ci.

A présent, vous demandez que la société de gestion, qui se crée spontanément dès qu'il y a un fonds, soit, elle aussi, agréée, puisqu'elle doit figurer sur une liste établie par la C.O.B. C'est vraiment l'encerclement qui continue ! Pour ma part, je n'en vois pas l'opportunité. Cela ajoute une complexité à un système qui déjà n'est pas simple.

Quant au second alinéa, relatif aux moyens financiers suffisants dont la société de gestion doit disposer, nous avons déjà eu un débat sur ce point. Tout a été dit dans les articles 9 et 16.

Par conséquent, la disposition contenue dans le premier alinéa me paraît inopportune ; elle alourdit le système et n'est pas du tout indispensable, surtout après les dispositions que nous avons retenues.

Quant au second alinéa, les dispositions qu'il comporte figurent déjà dans les articles 9 et 16 du projet de loi initial.

S'agissant de la directive, je tiens à faire observer que, comme toutes les directives européennes, elle a été élaborée par douze pays. En général, l'anglais joue un rôle important dans cette rédaction. Il n'est donc pas interdit au Parlement français de simplifier parfois des textes qui sont compliqués. C'est une des prérogatives qui nous restent encore. Comme dirait M. Vizet, profitons-en ! Essayons même d'en user.

Le Gouvernement émet donc un avis défavorable sur l'amendement n° 39.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 39, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. L'article 9 est donc ainsi rédigé.

Article 10

M. le président. « Art. 10. - La société chargée des opérations de caisse est un établissement de crédit ou une société d'assurances ou tout autre établissement figurant sur une liste arrêtée par le ministre chargé de l'économie.

« Elle doit avoir son siège social en France.

« Elle est dépositaire des titres et de la trésorerie.

« Elle s'assure de la régularité des décisions de la société de gestion. »

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

Le premier, n° 40 rectifié, présenté par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, vise à rédiger ainsi cet article :

« La personne morale mentionnée au premier alinéa de l'article 8 doit figurer sur une liste établie par la commission des opérations de bourse.

« Elle doit présenter des garanties financières et professionnelles suffisantes pour être en mesure d'exercer les activités qui lui incombent en raison de sa fonction de dépositaire et pour faire face aux engagements qui résultent de l'exercice de cette fonction.

« Elle doit :

- s'assurer que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts effectués par la société ou pour son compte ont lieu conformément à la loi et au règlement du fonds ;

- s'assurer que le calcul de la valeur des parts est effectué conformément à la loi et au règlement du fonds ;

- exécuter les instructions de la société de gestion, sauf si elles sont contraires à la loi et au règlement du fonds ;

- s'assurer que, dans les opérations portant sur les actifs de la société, la contrepartie lui est remise dans les délais d'usage ;

- s'assurer que les produits du fonds reçoivent une affectation conforme à la loi et au règlement du fonds.

« Elle doit avoir son siège social en France.

« Sa responsabilité n'est pas affectée par le fait qu'elle confie à un tiers tout ou partie des actifs dont elle a la garde.

« Elle ne peut, en tant que dépositaire, ni octroyer des crédits, ni se porter garant pour le compte de tiers. »

Le second, n° 97, proposé par M. Loridant, les membres du groupe socialiste et apparentés, a pour objet de rédiger ainsi cet article :

« Les actifs d'un fonds commun de placement sont conservés par un dépositaire choisi sur une liste de personnes morales arrêtée par le ministre chargé de l'économie.

« Il doit avoir son siège social en France.

« Il est désigné dans le règlement du fonds.

« Il s'assure de la régularité des décisions de la société de gestion. »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 40 rectifié.

M. Jacques Larché, rapporteur. L'article 10 propose une redéfinition des caractéristiques du dépositaire du fonds commun de placement. Il n'est pas nécessaire de reprendre la discussion que nous avons eue tout à l'heure puisque cette redéfinition est imposée par la directive.

Il ne s'agit pour nous - cela doit être parfaitement clair - que de traduire dans la loi les prescriptions de la directive. C'est l'objectif de l'harmonisation.

Par ailleurs, les Sicav et les fonds communs de placement qui auront obéi aux prescriptions de la directive seront les seuls, conformément à la législation du pays qui leur aura donné un agrément, à pouvoir opérer dans ce pays.

Excusez-moi de vous le dire, monsieur le ministre d'Etat, l'avis de vos experts, certes oui, mais le droit, cela existe ! En Belgique ou au Luxembourg un recours pourra être déposé devant la Cour de justice des Communautés qui, vous le savez, prend une importance de plus en plus grande. Je suis le premier à le déplorer car dans un certain nombre de circonstances elle applique très strictement le droit communautaire dans un sens qui n'est pas toujours conforme à nos intérêts. La Cour pourra dire, sur requête d'un particulier - car un particulier peut déposer une requête devant la Cour - que telle société qui vient de France n'a pas obéi aux prescriptions de la directive et que, dès lors, elle n'est pas en droit de travailler dans le pays de l'auteur de la requête.

Monsieur le ministre d'Etat, cela vous paraît peut-être très compliqué, vous considérez peut-être cela comme du dirigisme, mais c'est le droit communautaire !

M. le président. La parole est à M. Loridant, pour défendre l'amendement n° 97.

M. Paul Loridant. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, monsieur le rapporteur, j'ai tendance à penser, en toute immodestie, que la rédaction de mon amendement est plus simple, va plus à l'essentiel et regroupe les mêmes éléments que l'amendement de la commission des lois. Peut-être suis-je là un peu prétentieux.

Je ferai simplement remarquer que les précisions apportées par l'amendement n° 40 rectifié me semblent reprises dans la dernière phrase de mon amendement qui précise : « Il s'assure de la régularité des décisions de la société de gestion ». Pour ce qui me concerne, je préfère cette rédaction. Enfin, il est une différence fondamentale entre ces deux amendements. Nous avons eu le même débat, voilà quelques instants, à propos des Sicav. Dans l'amendement que je propose, la liste est arrêtée par le ministre chargé de l'économie, l'agrément devant ensuite être donné par la commission des opérations de bourse.

Par souci de cohérence avec ce que j'ai dit tout à l'heure et avec les propos de M. le ministre d'Etat, je maintiens que cet amendement qui constitue une solution alternative à l'amendement de la commission des lois.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur l'amendement n° 97 ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Il s'agit évidemment d'un problème de rédaction. La commission des lois ayant proposé l'amendement n° 40 rectifié, elle est défavorable à l'amendement n° 97, bien qu'elle lui reconnaisse certaines qualités.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur les amendements nos 40 rectifié et 97 ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Ce débat a déjà eu lieu. Je n'allongerai donc pas inutilement la discussion. Ainsi que vient de le reconnaître M. le rapporteur, l'amendement n° 97 a le mérite de la simplicité. C'est un bon amendement, rédigé en bon français. Je l'approuve totalement.

Mais je voudrais revenir brièvement sur un point de ce débat car il faut bien que, de temps en temps, M. Larché et moi nous nous taquinions un peu. Monsieur le rapporteur, je suis naturellement tout à fait conscient du fait que nous devons traduire dans un projet de loi une directive européenne. Cela va de soi. Nous sommes pour la construction de l'Europe. Une directive a été élaborée. Nous devons donc l'inclure dans notre droit de telle sorte que nos Sicav ou nos fonds communs de placement puissent être confrontés à la concurrence étrangère. Ce que je disais simplement, c'est qu'il ne nous est pas interdit de traduire les textes dans un langage qui soit le plus simple possible. Bien entendu, les directives - vous avez souligné leur caractère parfois contraignant - sont sujettes à interprétation.

Dans chacun des pays de la Communauté, la directive sera suivie de telle sorte que son application soit la plus facile possible. Voilà ce que je souhaite. Je disais tout à l'heure, un peu sous forme de boutade : ne nous amusons pas à répéter mot pour mot ce qui est exprimé parfois dans un langage un peu complexe. Pour le reste, je m'en remets à votre sagesse.

Par conséquent, monsieur le président - ce sera ma dernière intervention sur ce point - je suis favorable à l'amendement n° 97, en raison de sa grande concision, et puisque l'amendement de la commission est, me semble-t-il, un peu plus complexe, j'aurais souhaité qu'il existât un accord entre les deux propositions.

M. le président. Monsieur le ministre d'Etat, je vous demande de donner d'une façon claire la position du Gouvernement sur l'amendement n° 40 rectifié.

M. Bérégovoy, ministre d'Etat. J'essaie de rester dans l'esprit qui a présidé à nos travaux ce matin. Jusqu'à maintenant, même si nous n'avons pas été toujours entendus, il y a eu accord sur quelques points. M. Virapoullé disait ce matin : « Nous sommes dans de très bonnes dispositions d'esprit, nous pouvons essayer de nous mettre d'accord ». C'est aussi mon état d'esprit.

Les deux amendements prévoient à peu près le même dispositif. Je reconnais que l'amendement n° 97 devrait être sous-amendé par M. le rapporteur, puisque cet amendement prévoit un agrément par le ministère de l'économie et des finances. Tout à l'heure vous avez adopté l'agrément par la C.O.B. L'amendement n° 97 devrait donc être modifié en ce sens. Ainsi, il répondrait mieux à l'objectif recherché. J'espérais un accord sur ce point. Mais puisqu'il n'est pas possible, j'émetts un avis défavorable sur l'amendement n° 40 rectifié.

M. le président. Je vais mettre aux voix l'amendement n° 40 rectifié.

M. Louis Virapoullé. Je demande la parole, pour explication de vote.

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

M. Louis Virapoullé. Monsieur le président, je voudrais, très courtoisement, répondre à M. le ministre d'Etat. Effectivement, j'ai souhaité, je le souhaite toujours, que ce débat se déroule dans un climat de confiance, de bonne entente et j'ajouterai même de cohésion. Je maintiens mes propos. Mais la commission des lois s'est réunie et s'est prononcée à la majorité. Elle a pris une décision. M. le rapporteur est obligé, actuellement, de s'y tenir. Par ailleurs, je le reconnais, la rédaction proposée par M. Lorient est particulièrement claire. Il ne m'appartient pas de trancher dans un débat aussi complexe. Les décisions de la commission sont prises à la majorité. Monsieur le ministre d'Etat, l'amendement qui est proposé par la commission des lois n'est pas un texte d'affrontement. D'ailleurs, vous connaissez très bien cette assemblée : il n'y a pas d'affrontement au Sénat.

MM. Paul Lorient et Claude Estier. Cela arrive !

M. Louis Virapoullé. Cela arrive rarement. C'est exceptionnel. La règle, c'est la courtoisie et le souci de faire un bon travail. La commission des lois maintient donc sa position.

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?... Je mets aux voix l'amendement n° 40 rectifié, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. L'article 10 est donc ainsi rédigé et l'amendement n° 97 n'a plus d'objet.

Articles additionnels après l'article 10

M. le président. Je suis maintenant saisi de cinq amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune. Ils sont tous présentés par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois.

Le premier, n° 41, a pour objet d'insérer, après l'article 10, un article additionnel 10 *bis* ainsi rédigé :

« La société de gestion et le dépositaire doivent, dans l'exercice de leurs fonctions respectives, agir de façon indépendante et exclusivement dans l'intérêt des porteurs de parts du fonds. ».

Le deuxième, n° 42, vise à insérer, après l'article 10, un article additionnel 10 *ter* ainsi rédigé :

« La société de gestion ne peut, pour le compte du fonds, faire d'autres opérations que celles nécessaires à la gestion de ce fonds. Elle ne peut, pour le compte de ce dernier, emprunter au-delà de la limite mentionnée au quatrième alinéa de l'article 16 *quinquies* ni vendre des titres non compris dans les fonds. ».

Le troisième, n° 43, tend à insérer, après l'article 10, un article additionnel 10 *quater* ainsi rédigé :

« Pour exercer son activité, un fonds commun de placement doit être agréé par la Commission des opérations de bourse. Cet agrément ne peut être accordé si, notamment, les dirigeants de la société de gestion ou ceux du dépositaire n'ont pas l'honorabilité ou l'expérience requises pour l'exercice de leurs fonctions. L'identité des dirigeants de la société de gestion et celle des dirigeants du dépositaire sont modifiées, dès leur nomination, à la commission. ».

Le quatrième, n° 44, a pour objet d'insérer, après l'article 10, un article additionnel 10 *quinquies* ainsi rédigé :

« Le montant minimum des actifs que le fonds doit réunir lors de sa constitution est fixé par la Commission des opérations de bourse. ».

« Ces actifs sont évalués, au vu d'un rapport établi par le commissaire aux comptes, dans des conditions fixées par décret. ».

Enfin, le cinquième, n° 45, tend à insérer, après l'article 10, un article additionnel 10 *sexies* ainsi rédigé :

« La société de gestion ou le dépositaire sont responsables individuellement ou solidairement, selon le cas, envers les tiers ou envers les porteurs de parts, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux fonds communs de placement, soit de la violation du règlement du fonds, soit de leurs fautes. ».

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre ces cinq amendements.

M. Jacques Larché, rapporteur. L'amendement n° 41 vise à préciser l'obligation de principe - c'est, je crois, une règle générale importante - qui concerne la société de gestion et le dépositaire en indiquant : « ils doivent agir de façon indépendante et exclusivement dans l'intérêt des porteurs de parts du fonds ». Cela peut paraître, bien sûr, comme une redondance, mais, nous le verrons, des hypothèses concrètes nous ont été signalées par des professionnels, d'après lesquelles il apparaît très nettement qu'il n'est peut-être pas inutile de rappeler cette disposition. En effet, certaines Sicav, en s'engageant dans certains fonds communs de placement ou dans certaines opérations financières ont peut-être obéi à d'autres intérêts qu'à ceux des porteurs du fonds. Ce rappel est donc nécessaire.

L'amendement n° 42 est une disposition de la directive, qui découle de la précédente. « La société de gestion ne peut, pour le compte du fonds, faire d'autres opérations que celles nécessaires à la gestion de ce fonds ». Il est d'ailleurs prévu, conformément à la directive, que la société ne pourra emprunter, sauf dans une proportion de 10 p. 100 des actifs du fonds et pour autant que ces emprunts ne soient que temporaires.

L'amendement n° 43 tend à prévoir l'agrément du fonds commun de placement, et cela de la même manière que pour les Sicav.

L'amendement n° 44 reprend une disposition du texte de 1979 qui permettait à l'autorité de tutelle de fixer un montant minimum des actifs qui doivent être réunis lorsque le fonds est constitué.

Enfin, l'amendement n° 45 reprend, lui aussi, une disposition qui figurait dans le texte de 1979 et qui a, semble-t-il, été supprimée. Il était prévu que la société de gestion et le dépositaire étaient responsables individuellement ou solidairement - c'est un principe législatif envers les tiers ou les porteurs de parts - soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux fonds communs de placement, soit de la violation du règlement du fonds, soit de leurs fautes.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Pour la clarté du débat, il faut que le Sénat comprenne bien que la commission va demander la suppression de l'article 16 et qu'elle propose de reprendre, dans des articles additionnels, ce qui figurait à cet article. Nous sommes en train de mener un faux débat. M. le rapporteur nous dit : nous ajoutons des dispositions nouvelles au projet de loi. Ce n'est pas exact : en fait, l'article 16 a été découpé.

Voici le texte qui nous est proposé par l'amendement n° 41 :

« La société de gestion et le dépositaire doivent, dans l'exercice de leurs fonctions respectives, agir de façon indépendante et exclusivement dans l'intérêt des porteurs de parts du fonds. » Notre texte dispose, quant à lui : « Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières doivent agir au bénéfice exclusif des souscripteurs. »

Notre rédaction est peut-être meilleure d'ailleurs que celle que vous nous proposez, monsieur le rapporteur, mais, en tout cas, les deux textes veulent dire la même chose.

Quand nous avons parlé de « l'honorabilité et de l'expérience de leurs dirigeants », nous visions l'indépendance des sociétés de gestion, comme vous, monsieur le rapporteur.

Nous disons donc la même chose mais de façon plus ramassée, dans un seul article.

A partir du moment où vous avez découpé l'article 16, je n'ai pas d'objection à formuler. Il s'agit tout simplement d'une autre conception de la rédaction du projet.

Ce raisonnement vaut pour l'amendement n° 42 et pour l'amendement n° 43, même si, dans ce dernier, vous avez ajouté la nécessité de recueillir l'agrément de la C.O.B.

L'amendement n° 44, lui, constitue un ajout. Pour rester fidèle à l'esprit qui m'anime depuis le début de cette journée, puisque cet ajout est utile, je l'accepte, monsieur le rapporteur. De temps en temps, j'aimerais bien que vous réagissiez de la même façon !

M. Jacques Larché, rapporteur. Je l'ai fait, monsieur le ministre d'Etat !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. En ce qui concerne l'amendement n° 45, mon opinion n'est pas totalement arrêtée. Je m'en remets à la sagesse de la Haute Assemblée s'agissant de la nécessité de faire figurer dans la loi des dispositions qui, pour l'essentiel, sont de droit commun.

Ainsi, le Gouvernement a constaté que l'article 16 allait être supprimé et qu'une autre rédaction était proposée. Je ne peux pas être favorable à celle-ci parce qu'elle est en général un peu plus lourde que celle du projet de loi. Je pense qu'il était préférable de ramasser l'ensemble dans un texte concis. Mais enfin, puisqu'il s'agit de dispositions analogues, je m'en remets à la sagesse du Sénat.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 41, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 10 *bis* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Je mets aux voix l'amendement n° 42, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 10 *ter* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Je mets aux voix l'amendement n° 43, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 10 *quater* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Je mets aux voix l'amendement n° 44, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Un article additionnel 10 *quinquies* ainsi rédigé est donc inséré dans le projet de loi.

Je mets aux voix l'amendement n° 45, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Un article additionnel 10 *sexies* ainsi rédigé est donc inséré dans le projet de loi.

Article 11

M. le président. « Art. 11. - Le commissaire aux comptes du fonds est désigné, pour six exercices, par la société de gestion parmi les personnes figurant sur une des listes prévues à l'article 219 de la loi du 24 juillet 1966 précitée. Son mandat peut être renouvelé.

« Les articles 227, 233 (deuxième alinéa), 457 et 458 de la loi du 24 juillet 1966 précitée sont applicables. »

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

Le premier, n° 46 rectifié, présenté par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, qui tend :

« I. - A remplacer le premier alinéa de cet article par les sept alinéas suivants :

« Le commissaire aux comptes du fonds est désigné pour six exercices par l'assemblée générale ordinaire de la société de gestion.

« Tout porteur de parts du fonds, le président du conseil d'administration ou le président du directoire de la société de gestion et la commission des opérations de bourse peuvent, dans un délai et des conditions fixés par décret, demander en justice la récusation pour juste motif du commissaire aux comptes du fonds.

« S'il est fait droit à la demande, un nouveau commissaire aux comptes est désigné en justice. Il demeure en fonctions jusqu'à l'entrée en fonctions du commissaire aux comptes désigné dans les conditions mentionnées au premier alinéa.

« En cas de faute ou d'empêchement, le commissaire aux comptes du fonds peut, à la demande du conseil d'administration, du directoire ou de l'assemblée générale de la société de gestion, de tout porteur de parts ou de la commission des opérations de bourse, être relevé de ses fonctions, avant l'expiration normale de celles-ci, par décision de justice, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat.

« Le commissaire aux comptes signale, à la plus prochaine assemblée générale de la société de gestion, les irrégularités et inexactitudes qu'il a relevées au cours de l'accomplissement de sa mission.

« En outre, il révèle au procureur de la République les faits délictueux dont il a eu connaissance, sans que sa responsabilité puisse être engagée par cette révélation.

« Sous réserve des dispositions des deux alinéas précédents, le commissaire aux comptes, ainsi que ses collaborateurs et experts, sont astreints au secret professionnel pour les faits, actes et renseignements dont il ont pu avoir connaissance à raison de leurs fonctions.

« II. - Dans le second alinéa de cet article, à supprimer les mots : "227, 233 (deuxième alinéa)". »

Le second, n° 107, présenté par le Gouvernement, vise à rédiger comme suit le début du second alinéa de cet article :
« Les articles 225, 227, 233, 457 et 458 de la loi du... »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 46 rectifié.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il s'agit de la situation des commissaires aux comptes des fonds communs de placement pour lesquels un nouveau mode de désignation est prévu.

Par ailleurs, la loi de 1979 comportait une série de dispositions qui constituaient, en quelque sorte, la déontologie applicable aux commissaires aux comptes. Il nous a semblé nécessaire de maintenir ces dispositions, dont la suppression pourrait amener certains à s'interroger.

Le Gouvernement a déposé un amendement rédactionnel pour tenir compte du nôtre. Mais je pense que cet amendement est en fait satisfait par celui de la commission.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat, pour présenter l'amendement n° 107 et donner l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 46 rectifié.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le rapporteur, je pensais que ce serait plutôt vous qui seriez satisfait par l'amendement n° 107 du Gouvernement. Ce que nous retenons de votre très long amendement, c'est qu'il reprend pour l'essentiel des articles de la loi sur les sociétés.

L'article du projet de loi, lui, fait référence aux articles en question. Je vous relis son deuxième alinéa :

« Les articles 277, 233, deuxième alinéa, 457 et 458 de la loi du 24 juillet 1966 précitée sont applicables. »

Nous avons oublié de mentionner certains articles. C'est la raison du dépôt de notre amendement.

Nous avons essayé d'aboutir à un texte qui soit le plus clair possible en évitant d'insérer dans un texte de loi des dispositions qui figurent déjà dans un autre.

La bonne solution consisterait à retenir l'amendement du Gouvernement, qui tient compte des souhaits de la commission. Dans l'état actuel du débat, je ne peux que m'en remettre à la sagesse du Sénat.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur l'amendement n° 107 ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Monsieur le ministre d'Etat, notre amendement n° 46 rectifié comprend un paragraphe II, qui tend à supprimer de l'article 11 les mots : « articles 227 et 233 (deuxième alinéa) ».

C'est purement et simplement de la coordination, étant entendu qu'il nous a paru nécessaire de faire figurer le contenu de ces articles. Les dispositions concernées figurent dans le droit des sociétés mais le fonds commun de placement n'est pas une société.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je voudrais éviter toute fausse querelle. Je souhaite que ne soit mis dans ce projet de loi que ce qui est indispensable.

Nous disons que les articles 227, 233, 247 et 248 s'appliquent à ces organismes. Vous estimez utile de réécrire ce qui figure dans la loi sur les sociétés pour qu'on le comprenne bien et vous supprimez, car vous êtes très cohérents, les références à deux articles. Il n'y a certes pas de querelle entre nous mais reconnaissez que, pour les juristes, pour tous ceux qui auront à apprécier les différends, il vaudrait mieux que les choses soient claires.

Les articles de la loi sur les sociétés cités peuvent s'appliquer à ces organismes qui ne sont pas des sociétés comme les autres. Que fera un juriste qui sera confronté à une difficulté ? Il consultera la loi sur les sociétés, celle qui résultera du texte que nous examinons actuellement, mais rien ne lui dira que les dispositions contenues dans votre amendement figurent déjà dans l'autre loi. Permettez-moi donc de vous dire que notre rédaction - pour une fois, j'espère que vous l'accepterez - dit la même chose que la vôtre mais en se reportant à un texte, ce qui permet d'éviter toute confusion.

Cela étant, je vous le répète, je ne suis pas têtue, je m'en remets à la sagesse du Sénat.

M. le président. Mes chers collègues, ce débat étant assez compliqué, je propose au Sénat une brève suspension de séance pour permettre la mise au point du texte en discussion. (*Assentiment.*)

La séance est suspendue.

(*La séance, suspendue à dix-sept heures dix, est reprise à dix-sept heures vingt.*)

M. le président. La séance est reprise.

Nous poursuivons, à l'article 11, l'examen de l'amendement n° 46 rectifié.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Si M. le ministre d'Etat veut bien me prêter quelques instants d'attention, je voudrais lui dire pourquoi nous avons été obligés de réécrire cet article.

Monsieur le ministre d'Etat, votre système est en apparence très simple et très séduisant. Il consiste à dire, par exemple, que l'article 225 de la loi du 24 juillet 1986 sur les sociétés commerciales est applicable à la récusation du commissaire aux comptes. Or, je le regrette, il n'est pas applicable. Je lis cet article : « Un ou plusieurs actionnaires représentant au moins le dixième du capital social... ». Or que dit l'amendement ? « Tout porteur de parts du fonds... ». Ce n'est pas la même chose. Je sais que le droit est sans imagination, mais vous avez, dans un cas, une disposition qui concerne le droit des sociétés - avec les règles propres au fonctionnement des sociétés - et, dans l'autre, une règle que l'on transpose au fonds commun de placement avec une autre idée, une autre orientation. On donne ainsi à un porteur de parts un droit que l'actionnaire n'a pas.

Notre système, qui apparaît - je le reconnais - relativement complexe, consiste à réécrire un texte, précisément pour le rendre applicable à la situation qui correspond à celle des fonds communs de placement. Ce n'est pas autre chose.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 46 rectifié, repoussé par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

M. le président. En conséquence, l'amendement n° 107 n'a plus d'objet.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 11, ainsi modifié.

(*L'article 11 est adopté.*)

Articles additionnels après l'article 11

M. le président. Par amendement n° 47, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 11, un article additionnel 11 bis ainsi rédigé :

« Les souscriptions et les rachats sont effectués à la prochaine valeur liquidative majorée ou diminuée, selon le cas, des frais et commissions fixés par le règlement. Cette valeur liquidative est déterminée toutes les deux semaines au plus et publiée le premier jour ouvrable qui suit sa détermination. Si les parts du fonds sont cotées, le rachat a lieu au cours coté, majoré ou diminué dans les mêmes conditions.

« Il ne peut être émis de parts nouvelles dès lors que l'actif net du fonds dépasse un montant maximum fixé par la commission des opérations de bourse.

« Le rachat des parts s'opère exclusivement en numéraire : toutefois, le rachat des parts par distribution des valeurs ou des sommes comprises dans le fonds peut être effectué dans des conditions fixées par la commission des opérations de bourse.

« La fraction du prix d'émission ou de rachat correspondant pour chaque part au montant du report à nouveau, au montant des revenus acquis par le fonds commun de placement depuis le début de l'exercice et des revenus de l'exercice clos si l'émission ou le rachat a lieu avant la distribution de ces revenus, est enregistrée selon le cas dans un compte de régularisation des revenus de l'exercice en cours, un compte de régularisation des revenus de l'exercice clos.

« Le rachat par le fonds de ses parts, comme l'émission de parts nouvelles, peuvent être suspendus par la société de gestion, à titre provisoire, quand des circonstances exceptionnelles l'exigent, notamment lorsque la valeur liquidative ne peut être établie, et si l'intérêt des porteurs de parts le commande. Il peut en être de même, sur décision de la commission des opérations de bourse, lorsque l'intérêt général ou l'intérêt des porteurs de parts le nécessitent. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Cet article additionnel correspond à la technique que nous avons adoptée et qui consiste à reprendre, dans la loi actuelle, un certain nombre de dispositions qui figuraient dans la loi de 1979 et dont la disparition posera des problèmes d'interprétation.

Ce texte prévoit les conditions dans lesquelles les souscriptions et les rachats sont effectués par le fonds. Ce n'est pas du droit commun, c'est une disposition spécifique. prévoit également d'introduire les dispositions de la directive qui permettent la suspension des émissions et du rachat dans des conditions particulières, analogues à ce qui est prévu pour les Sicav.

Enfin - et c'est là un pouvoir que nous donnons à l'autorité de tutelle - cet amendement fixe un montant au-delà duquel le fonds ne peut émettre de parts nouvelles. Cette disposition figure dans la loi de 1979 et elle avait pour objet d'éviter l'accroissement des fonds au-delà d'une limite jugée raisonnable. Peut-être y a-t-il eu, sur ce point, une évolution des situations de fait. C'est possible, je laisse cela à votre interprétation.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le rapporteur, notre débat s'éternise et, à partir de maintenant en effet, il nous est difficile de trouver des points d'accord.

Que nous dit-on depuis le début de cette discussion ? Premièrement, il faut que les dispositions qui se trouvent dans la directive soient dans la loi ; deuxièmement, il faut revenir à la loi de 1979.

Tout d'abord, la directive et la loi de 1979 sont des textes qui n'ont pas les mêmes fondements. La loi de 1979 a été faite dans le contexte de l'époque. A ce moment-là, on n'avait peut-être pas, il est vrai, découvert autant qu'aujourd'hui la concurrence internationale, la liberté d'action des intervenants sur le marché financier. Vous venez de le dire vous-même, monsieur le rapporteur, il ne peut être émis de parts nouvelles dès lors que l'actif net du fonds dépasse un montant maximum fixé par la commission des opérations en bourse. Je ne peux l'approuver.

M. Jacques Larché, rapporteur. D'accord !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Quant au reste, il s'agit de détails comptables, de règles, de calcul des prix de rachat... Vous allez encombrer de façon sérieuse le fonctionnement du système qui est mis en place.

En effet, je le répète, entre 1979 et 1988, le fonctionnement des marchés a tout de même évolué ! Le fait que le Sénat fasse aujourd'hui ce retour en arrière est assez singulier ! Le marché a évolué sous l'effet de la réforme financière que j'ai entreprise. Mon successeur, M. Balladur, a fait des pas en avant dans d'autres directions. Aujourd'hui, on revient en 1979 ! Je sais qu'il y a évidemment des privilèges d'acteurs...

Cependant, sur le dernier alinéa, je suis d'accord avec vous. Je l'avais dit dans mon propos initial, tout ce qui permet de mieux protéger les intérêts, les actionnaires et les porteurs de parts, je l'accepte.

En conclusion, le Gouvernement émet un avis défavorable sur la totalité de l'amendement, à l'exception du dernier alinéa.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Contrairement à ce que semble penser M. le ministre d'Etat, un débat parlementaire peut parfois être utile. Il suffit que l'on veuille bien s'y livrer.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je le pense également !

M. Jacques Larché, rapporteur. Je croyais avoir compris, d'après vos propos, que votre avis était quelque peu différent.

La règle prévue dans le texte n'est-elle pas susceptible de modifications, voire d'abrogation, en fonction de l'évolution - que je connais mal - des Sicav et des fonds communs de placement, d'un simple point de vue technique ? Vous me répondez affirmativement. Je l'enregistre et, de ce fait, j'accepte volontiers la suppression du deuxième alinéa de mon amendement.

Le troisième alinéa ne me paraît pas s'imposer non plus.

Le quatrième alinéa vise une règle comptable que nous avons déjà accepté de supprimer. En conséquence, je le supprime à nouveau.

Dans ces conditions, je vous propose un amendement n° 47 rectifié, qui comprendrait le premier alinéa de l'amendement n° 47 - il reprend un principe du texte de 1979 qui nous semble devoir être maintenu - et le dernier alinéa, que le Gouvernement vient d'accepter.

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 47 rectifié, présenté par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, et visant à insérer, après l'article 11, un article additionnel 11 *bis* ainsi rédigé :

« Les souscriptions et les rachats sont effectués à la prochaine valeur liquidative majorée ou diminuée, selon le cas, des frais et commissions fixés par le règlement. Cette valeur liquidative est déterminée toutes les deux semaines au plus et publiée le premier jour ouvrable qui suit sa détermination. Si les parts du fonds sont cotées, le rachat a lieu au cours coté, majoré ou diminué dans les mêmes conditions.

« Le rachat par le fonds de ses parts, comme l'émission de parts nouvelles, peuvent être suspendus par la société de gestion, à titre provisoire, quand des circonstances exceptionnelles l'exigent, notamment lorsque la valeur liquidative ne peut être établie, et si l'intérêt des porteurs de parts le commande. Il peut en être de même, sur décision de la commission des opérations de bourse, lorsque l'intérêt général ou l'intérêt des porteurs de parts le nécessitent. »

Quel est l'avis du Gouvernement sur cet amendement ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Le Gouvernement l'accepte.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 47 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 11 *bis* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Par amendement n° 48, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, également après l'article 11, un article additionnel 11 *ter* ainsi rédigé :

« La société de gestion peut, en accord avec le dépositaire, faire apport totalement ou partiellement des actifs compris dans un fonds commun de placement, même en liquidation, à un ou plusieurs autres fonds dont elle assure la gestion. Elle peut, en accord avec le dépositaire, scinder un fonds, même en liquidation, en deux ou plusieurs autres dont elle assure aussi la gestion.

« Les porteurs de parts du fonds absorbé ou scindé deviennent attributaires de parts du ou des fonds qui reçoivent les apports.

« Ces opérations d'apports ou de scission ne peuvent être réalisées qu'après avoir été notifiées aux porteurs de parts ou à leurs mandataires dans des conditions fixées par la commission des opérations de bourse. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il s'agit encore de reprendre une disposition du texte de 1979 qui n'a pas été retenue dans le projet du Gouvernement. Est-ce intentionnellement ?

Le texte de 1979 était ce qu'il était, mais il s'est révélé applicable : le succès des Sicav et des fonds communs de placement n'aurait pas été ce qu'il a été si les textes avaient été mauvais. Disons-le, nous avons *a priori* un préjugé favorable à l'égard de ce texte. Dans ces conditions, chaque fois que nous constatons qu'un élément de la loi de 1979 n'a pas été repris dans ce projet, nous nous demandons pourquoi. Ce

n'est pas une attitude systématiquement négative : nous nous interrogeons, car notre travail de législateur consiste à savoir pourquoi on nous propose ce qu'on nous propose.

Les dispositions qui régissent les conditions de la fusion de fonds relevant d'une même société de gestion figuraient dans la loi de 1979. On ne les retrouve pas aujourd'hui. Pourquoi ?

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Nous avons déjà abordé cette question tout à l'heure, monsieur le rapporteur, mais vous ne m'avez pas entendu. J'ai déjà donné mon avis sur ce point : je suis pour la liberté de fusion, mais je souhaite que le dispositif ne soit pas trop contraignant. J'étais opposé à cette contrainte en ce qui concerne les Sicav, j'y suis également pour la fusion des fonds. Les opérations doivent pouvoir se faire librement, sous la surveillance et le contrôle de la C.O.B. De plus, comme je l'ai déjà dit, la situation a évolué au cours des dix années qui viennent de s'écouler.

Ce qui était bon en 1979 peut donc être aujourd'hui un peu amendé ! Par conséquent, l'amendement proposé nous semble inutile.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je retire cet amendement, monsieur le président.

M. le président. L'amendement n° 48 est retiré.

Par amendement n° 49, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 11, un article additionnel 11 *quater* ainsi rédigé :

« Le rachat de toutes les parts du fonds entraîne sa dissolution ; il en est de même lorsque le dépositaire cesse ses activités.

« Les conditions de liquidation ainsi que les modalités de la répartition des actifs sont déterminées par le règlement. Le dépositaire ou, le cas échéant, la société de gestion assume les fonctions de liquidateur ; à défaut, le liquidateur est désigné en justice à la demande de tout porteur de parts. »

Cet amendement est assorti d'un sous-amendement n° 108, déposé par le Gouvernement, qui tend à supprimer le premier alinéa du texte proposé.

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 49.

M. Jacques Larché, rapporteur. Cet amendement prévoit la dissolution du fonds dans deux hypothèses : lorsque toutes les parts sont rachetées et lorsque le dépositaire cesse ses activités. Quant au sous-amendement n° 108 du Gouvernement, la commission l'accepte.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat, pour défendre le sous-amendement n° 108 et donner l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 49.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Nous faisons, cette fois-ci, du bon travail. Notre texte était insuffisant et il me paraît important de retenir le deuxième alinéa de cet amendement n° 49.

Je n'étais pas hostile au premier alinéa *a priori*, mais j'ai réfléchi et il y a un point sur lequel je voudrais attirer votre attention : les conditions dans lesquelles le fonds se trouvera dissous figureront dans le règlement du fonds, donc dans le contrat qui liera ceux qui participeront au fonds. Je ne suis donc pas favorable au premier alinéa, parce que je le trouve un peu contraignant. On ne sait pas exactement ce que contiendra le règlement !

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

Je mets aux voix le sous-amendement n° 108, 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° 49, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 11 *quater* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

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

Le premier, n° 50, présenté par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, tend à insérer, après l'article 11, un article additionnel 11 *quinquies* ainsi rédigé :

« I. - Lorsque les fonds gérés par une même société de gestion en viennent à posséder ensemble un nombre d'actions représentant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié du capital d'une société ayant son siège sur le territoire de la République, la société de gestion informe cette société, dans un délai de quinze jours à compter du franchissement du seuil de participation, du nombre total d'actions possédées ensemble par les fonds. Elle en informe également le conseil des bourses de valeurs dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement du seuil de participation, lorsque les actions de la société sont admises à la négociation par le conseil. Le conseil porte cette information à la connaissance du public.

« Les informations mentionnées au précédent alinéa sont transmises dans les mêmes délais lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils prévus.

« Les statuts de la société dont les actions sont détenues par les fonds peuvent prévoir une obligation supplémentaire d'information portant sur la détention de fractions du capital inférieures à celle du vingtième mentionnée au premier alinéa. L'obligation porte sur la détention de chacune de ces fractions, qui ne peuvent être inférieures à 0,5 p. 100 du capital.

« En cas de non-respect de l'obligation d'information mentionnée à l'alinéa qui précède, les dispositions du cinquième alinéa du présent article ne s'appliquent qu'à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant 5 p. 100 au moins du capital de la société émettrice, si les statuts de celle-ci leur en ont donné expressément la possibilité.

« A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions prévues aux premier et troisième alinéas du paragraphe I du présent article, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, lorsqu'elles sont admises à la négociation par le conseil des bourses de valeurs, sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de trois mois suivant la date de régularisation de la notification.

« II. - La première phrase de l'article 356-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales est ainsi rédigée :

« En fonction des informations reçues en application des articles 356-1 et 356-2 de la présente loi et du premier alinéa de l'article 11 *quinquies* de la loi n° ... du ... sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières et les fonds communs de créances, le rapport présenté aux actionnaires sur les opérations de l'exercice mentionne l'identité des personnes physiques ou morales possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié du capital social, ainsi que celle de la société de gestion gérant des fonds communs de placement en venant à détenir ensemble ces mêmes proportions du capital de la société. »

Le second, n° 109, déposé par le Gouvernement, vise à insérer, après l'article 11, un article additionnel ainsi rédigé :

« I. - La société de gestion, pour l'ensemble des participations détenues par les fonds communs de placement qu'elle gère, est tenue d'effectuer les déclarations prévues à l'article 356-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

« Les sanctions prévues aux articles 356-4 et 481-1 de la loi précitée sont applicables.

« II. - A l'article 356-3 de la même loi, remplacer les termes : "des personnes physiques ou morales possédant" par les termes : "des personnes physiques ou morales et des sociétés de gestion prévues à l'article 9 de la loi n° ... du ... relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et aux fonds communs de créances, possédant ou détenant directement ou indirectement". »

La parole est à M. le rapporteur, pour présenter l'amendement n° 50.

M. Jacques Larché, rapporteur. Avec cet amendement, nous posons un problème sur lequel nous souhaitons attirer l'attention du Gouvernement et entendre son analyse.

L'article 16 de la directive pose le principe de l'indépendance des Sicav et des sociétés de gestion. Néanmoins, le conseil d'administration des Sicav est le plus souvent composé de personnes physiques ou morales appartenant en majorité, sinon en totalité, aux groupes fondateurs. De même, les sociétés de gestion des fonds, lorsque la gérance revient à une société, sont administrées dans des conditions semblables.

Ces institutions ne peuvent-elles pas devenir l'instrument d'une politique de prise de contrôle, laquelle n'est pas nécessairement contraire à l'intérêt des porteurs ? Il peut, dans ces conditions, être utile de développer certains moyens encadrant, en quelque sorte, ce type de politique.

Nous proposons donc que les obligations de franchissement de seuil prévues par la loi sur les sociétés commerciales s'appliquent au Sicav ; il n'en va pas de même s'agissant des fonds ou des sociétés de gestion gérant plusieurs fonds.

Il est donc proposé d'aligner la situation de ces sociétés, pour les actions détenues par les fonds qu'elles contrôlent, et la situation des Sicav.

Le problème des franchissements de seuils est complexe. A la lumière de certaines opérations se déroulant actuellement et dont les Sicav peuvent être, volontairement ou non, l'instrument, nous avons jugé souhaitable de soumettre les fonds à la réglementation applicable, sur ce point, aux Sicav.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat, pour présenter l'amendement n° 109 et pour donner l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 50.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Tout d'abord, nous sommes en accord avec la commission des lois sur le principe posé. En effet, la rédaction de la commission des lois est bonne dans son principe et opportune dans la situation actuelle, compte tenu des opérations financières que nous connaissons. Qu'il ne suffise de rappeler le changement de capital de l'agence Havas et la façon dont la Société générale utilise certaines Sicav. Je ne le lui reproche d'ailleurs pas...

M. Jacques Larché, rapporteur. Et la Caisse des dépôts et consignations ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. La Caisse des dépôts intervient d'une autre façon, mais peu importe !

En tout cas, le principe posé par cet amendement est bon : l'assujettissement des fonds communs aux règles de franchissement de seuil est obtenu.

Les deux amendements n°s 50 et 109 organisent cet assujettissement. Lequel choisir ? L'avantage de celui du Gouvernement est que, si la loi de 1966 était modifiée ultérieurement - ce que j'envisage, ainsi que vous le savez, à la lumière des conclusions du rapport de M. Le Portz - il ne sera pas nécessaire de modifier la loi que nous examinons actuellement.

Je m'en remets cependant à la sagesse de M. le rapporteur pour ce qui est du choix, car nos objectifs sont similaires.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Me voilà bien embarrassé par l'attitude du Gouvernement ! Toutefois, comme il est clair que ce texte fera tôt ou tard l'objet d'une navette, la commission mixte paritaire permettra d'en discuter entre spécialistes.

Je retiens en tout cas que nous sommes d'accord sur l'objectif. Il reste que, sous bénéfice d'inventaire, notre amendement - un peu long, il est vrai - prévoit davantage de situations. Je reconnais cependant au vôtre, monsieur le ministre, un mérite : si vous modifiez la loi sur les sociétés commerciales, les dispositions nouvelles seront automatiquement applicables au Sicav et aux fonds communs de placement.

Je souhaite, en l'état actuel de nos réflexions, monsieur le ministre d'Etat, que vous acceptiez notre rédaction. Cela faciliterait l'harmonisation de nos positions.

M. le président. Monsieur le ministre d'Etat, maintenez-vous l'amendement n° 109 ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. J'accepte l'amendement n° 50 de la commission, dans l'esprit que vient d'indiquer M. le rapporteur. Lors de la navette, nous verrons si nous pouvons retenir l'ensemble du texte qui va être adopté maintenant ou si nous devons le résumer en y faisant subsister, si possible, un lien avec la loi de 1966. Je retire donc l'amendement n° 109.

M. le président. L'amendement n° 109 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 50, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 11 *quinquies* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Division additionnelle avant l'article 12

M. le président. Par amendement n° 51, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, avant l'article 12, une division additionnelle ainsi rédigée :

« Chapitre II bis

« Des fonds communs de placement d'entreprise »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Cet amendement s'explique par son texte même.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 51, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, une division additionnelle ainsi rédigée est insérée dans le projet de loi, avant l'article 12.

Article 12

M. le président. « Art. 12. - Le règlement du fonds constitué en vue de gérer les sommes investies en application de l'article 208-9 de la loi du 24 juillet 1966 précitée et de l'ordonnance n° 86-1134 du 21 octobre 1986 relative à l'intéressement et à la participation des salariés aux résultats de l'entreprise et à l'actionnariat des salariés prévoit les cas où la société de gestion doit recueillir l'avis du conseil de surveillance.

« Le conseil de surveillance est composé de représentants des salariés porteurs de parts et, le cas échéant, de représentants de l'entreprise dans des proportions fixées par décret. Il exerce les droits de vote attachés aux valeurs comprises dans le fonds et décide des transformations, fusions, scissions ou liquidations.

« Le règlement peut prévoir que :

« 1° l'entreprise assure la gestion du fonds ;

« 2° plusieurs établissements peuvent être dépositaires des titres et de la trésorerie ;

« 3° les produits des actifs du fonds sont réinvestis dans le fonds.

« Le fonds ne peut être dissout que si sa dissolution n'entraîne pas la perte des avantages accordés aux salariés dans les conditions prévues à l'article 208-16 de la loi du 24 juillet 1966 précitée et aux articles 13, 14, 26 et 29 de l'ordonnance du 21 octobre 1986 précitée. »

Par amendement n° 52, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose, dans le premier alinéa de cet article, de remplacer les mots : « prévoit les cas où la société de gestion doit recueillir l'avis du conseil de surveillance » par les mots : « prévoit l'institution d'un conseil de surveillance et les cas où la société de gestion doit recueillir l'avis de ce conseil ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. L'article 12 du projet prévoit de renvoyer au pouvoir réglementaire le soin de décider si les représentants de l'entreprise siègeront au conseil de surveillance des fonds, alors que cela relève aujourd'hui du seul règlement des fonds. J'avoue que, sur ce point encore, je n'ai pas très bien compris la position du Gouvernement.

Outre l'amendement qui traduit donc notre intention de rétablir la disposition antérieure, la commission a déposé deux amendements d'ordre rédactionnel et deux amendements tendant à réintroduire des dispositions du texte en vigueur : l'un qui prévoit la réunion du conseil de surveillance du fonds pour l'examen du rapport sur les opérations

du fonds et des résultats obtenus pendant l'exercice ; l'autre qui prévoit qu'aucune modification du règlement du fonds ne pourra être décidée sans l'accord du conseil de surveillance.

Enfin, les dispositions d'ensemble de l'article 12 ne seront pas applicables - il est nécessaire de le dire - aux fonds gérés par une société soumise au statut de la coopération. Cette dernière disposition n'est que la reprise d'un autre point.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 52 ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. En ce qui concerne l'amendement n° 52, je donne mon accord, sans commentaire.

S'agissant de l'amendement n° 53, je précise d'ores et déjà que, si nous renvoyons au décret, c'est parce que nous souhaitons que les représentants de l'entreprise ne soient pas majoritaires au détriment des représentants des salariés. La commission prévoyant que c'est « pour moitié au plus », nous en sommes d'accord.

Peut-être faudrait-il préciser qu'il s'agit de « salariés porteurs de parts », ce qui paraît naturel. C'est d'ailleurs l'objet de l'amendement n° 110 du Gouvernement.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 52, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Je suis maintenant saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 53, présenté par M. Larché, au nom de la commission des lois, tend à rédiger ainsi la première phrase du deuxième alinéa de l'article 12 :

« Le règlement prévoit que le conseil de surveillance est composé de représentants des salariés et, pour moitié au plus, de représentants de l'entreprise ou, si le fonds réunit les valeurs acquises avec des sommes provenant de réserves de participation ou versées dans des plans d'épargne d'entreprise constitués dans plusieurs entreprises, des représentants de ces entreprises. »

Le second, n° 110, déposé par le Gouvernement, vise à rédiger ainsi cette même phrase :

« Le conseil de surveillance est composé de représentants des salariés porteurs de parts désignés selon les modalités fixées par le règlement et, le cas échéant, à concurrence de la moitié au plus de ses membres, de représentants de l'entreprise, ou, si le fonds réunit les valeurs acquises avec des sommes provenant des réserves de participation ou versées dans des plans d'épargne d'entreprise constitués dans plusieurs entreprises, de représentants de ces entreprises. »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 53.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je le rectifie, monsieur le président. Je souhaite ajouter, après le mot « salariés », les mots « porteurs de parts ».

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 53 rectifié qui tend à remplacer ainsi la première phrase du deuxième alinéa de l'article 12 :

« Le règlement prévoit que le conseil de surveillance est composé de représentants des salariés porteurs de parts et, pour moitié au plus, de représentants de l'entreprise ou, si le fonds réunit les valeurs acquises avec des sommes provenant de réserves de participation ou versées dans des plans d'épargne d'entreprise constitués dans plusieurs entreprises, des représentants de ces entreprises. »

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Dans ces conditions, le Gouvernement renonce à l'amendement n° 110 et donne un avis favorable à l'amendement n° 53 rectifié.

M. le président. L'amendement n° 110 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 53 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Je suis maintenant saisi de trois amendements, présentés par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, et qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 54, tend à insérer, après le deuxième alinéa de l'article 12, un alinéa additionnel ainsi rédigé :

« Le conseil de surveillance est réuni chaque année pour l'examen du rapport sur les opérations du fonds et sur les résultats obtenus pendant l'exercice. Ce rapport est présenté au conseil de surveillance dans les trois mois de la clôture de l'exercice ; il est transmis aux porteurs de parts dans le mois suivant cette présentation. »

Le deuxième, n° 55, vise à rédiger ainsi le cinquième alinéa - 2° - de cet article :

« 2° les actifs du fonds sont conservés par plusieurs dépositaires ; ».

Le troisième, n° 56, a pour objet de compléter ce même article *in fine* par deux alinéas ainsi rédigés :

« Aucune modification du règlement du fonds ne peut être décidée sans l'accord du conseil de surveillance. »

« Les dispositions du présent article ne sont pas applicables aux fonds communs de placement gérés par une société soumise au statut de la coopération et constitués entre les salariés de l'entreprise. ».

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre ces trois amendements.

M. Jacques Larché, rapporteur. L'amendement n° 54 prévoit simplement que le conseil de surveillance du fonds se réunit chaque année pour examiner le rapport sur les opérations du fonds et sur les résultats obtenus pendant l'exercice.

L'amendement n° 55 est, lui, purement rédactionnel.

Quant à l'amendement n° 56, il tend à rappeler ce qui figurait dans la loi de 1979, à savoir que les dispositions de l'article ne sont pas applicables aux fonds communs de placement qui sont gérés par des coopératives.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur les amendements nos 54, 55 et 56 ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. En ce qui concerne l'amendement n° 54 - je vous le dis avec une extrême prudence, monsieur le rapporteur, car je suis d'accord sur tout le reste - pourquoi ne pas mettre la date à laquelle devrait se réunir le conseil de surveillance ? *(Sourires.)*

Très franchement, cela relève du domaine contractuel et, le cas échéant, du décret. Nous sommes tout de même loin des principes fondamentaux de notre droit public ! Mais je vous taquine. L'amendement n° 54, est, en fait, superfétatoire.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je le retire, monsieur le président.

M. le président. L'amendement n° 54 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 55, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'amendement n° 56, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 12, modifié.

(L'article 12 est adopté.)

Article 13

M. le président. « Art. 13. - Le règlement du fonds constitué en vue de gérer des titres acquis par les salariés d'une société et émis par celle-ci ou par toute autre société qui lui est liée au sens de l'article 208-4 de la loi du 24 juillet 1966 précitée prévoit les cas où la société de gestion doit recueillir l'avis du conseil de surveillance. »

« Le conseil de surveillance est exclusivement composé de représentants des salariés porteurs de parts. Il décide des transformations, fusions, scissions ou liquidations. »

« Les porteurs de parts exercent individuellement les droits de vote attachés aux titres compris dans les actifs du fonds. »

Je suis saisi de deux amendements, présentés par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, et qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 57, vise à supprimer le deuxième alinéa de cet article.

Le second, n° 58, tend à supprimer le troisième alinéa de ce même article.

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Nous proposons, par ces deux amendements, de supprimer le deuxième et le troisième alinéa de l'article 13.

Le deuxième alinéa énonce que le conseil de surveillance est exclusivement composé de représentants des salariés porteurs de parts. Or il peut y avoir des titres acquis par des salariés qui soient distincts des titres du fonds de participation. Il convient que les fonds réunissant ces titres fonctionnent selon le droit commun.

Par ailleurs, le troisième alinéa prévoit que les droits de vote attachés aux titres sont exercés individuellement par les porteurs de parts. On peut s'interroger sur le caractère logique de cette disposition dans la mesure où le fonds est là pour gérer le portefeuille.

Je me demande si l'exercice direct du droit de vote par les salariés, car c'est à cela qu'on aboutit, ne peut pas conduire à des difficultés techniques insurmontables. Je ne vois pas, en effet, comment on va pouvoir organiser matériellement de façon satisfaisante cet exercice direct du droit de vote des salariés. L'intention est peut-être louable mais, concrètement, je ne comprends pas pourquoi on a introduit ces dispositions. Encore une fois, je m'interroge surtout sur la possibilité de les mettre en pratique.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur ces deux amendements ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. En l'espèce, on nous demande non de rajouter, mais de supprimer.

Pour ma part, je souhaite que les dispositions du texte soient maintenues, pour des raisons qui tiennent d'ailleurs à notre philosophie sur la participation des salariés à ces fonds.

L'article 13 comporte trois alinéas. Le premier concerne le règlement du fonds constitué en vue de gérer des titres acquis par les salariés d'une société.

Le deuxième énonce que le conseil de surveillance du fonds est exclusivement composé de représentants des salariés porteurs de parts. C'est très important. Pourquoi avons-nous souhaité que les salariés les gèrent collectivement ? Afin d'éviter que le coût de la gestion individuelle des titres ne soit trop élevé. Il faut donc que les salariés soient les seuls membres du conseil de surveillance. Ils créent ce fonds et ils le gèrent.

Naturellement, à partir de là, le troisième alinéa se comprend : « Les porteurs de parts exercent individuellement les droits de vote attachés aux titres compris dans les actifs du fonds ». A défaut, ce fonds pourrait être utilisé par l'entreprise à d'autres fins. Il s'agit là d'une protection légitime des salariés qui acquièrent ces parts.

Je souhaite donc que la commission renonce à ses amendements. Il s'agit là de dispositions, je ne dirai pas progressistes, mais qui visent à mieux associer les salariés qui acceptent d'acheter les titres à la vie de l'entreprise concernée.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Je voudrais être convaincu par l'argumentation de M. le ministre d'Etat, car c'est important.

Mais je constate d'abord qu'il n'a pas répondu sur le problème concret que j'ai posé à propos de l'applicabilité pratique du dernier alinéa.

Je ne suis pas sûr, d'ailleurs, qu'il y ait une relation logique entre le troisième et le deuxième alinéa. A l'extrême limite, on pourrait très bien accepter le deuxième alinéa, monsieur le ministre d'Etat, sans pour autant accepter le troisième.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le rapporteur, je note d'abord avec intérêt que le deuxième alinéa est maintenu...

M. Jacques Larché, rapporteur. Pourrait être maintenu !

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. ... pourrait être maintenu. Cela me paraît important.

Je vous ai dit qu'il y avait une philosophie ; cela ne signifie pas, naturellement, que tout se rattache et s'emboîte comme dans une poupée russe.

Votre amendement vise à supprimer une disposition que nous croyons importante, à savoir que le conseil de surveillance, composé de représentants des salariés porteurs de parts, décide des transformations, fusions, scissions, ou liquidations s'agissant du fonds. Je crois que vous pourriez l'accepter, comme vous venez de le dire.

Quant au troisième alinéa - je l'ai dit et je le répète - il vise à éviter toute déviation de la nature du fonds. Je souhaite donc le maintien des deux alinéas.

M. le président. Monsieur le rapporteur, dois-je comprendre que vous retirez l'amendement n° 57 ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Oui, monsieur le président, mais je maintiens l'amendement tendant à supprimer le troisième alinéa de l'article 13. En effet, je ne crois pas qu'il y ait un lien logique entre les deux alinéas. Le lien est seulement philosophique et on peut en discuter.

M. le président. L'amendement n° 57 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 58, repoussé 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.)

Division additionnelle avant l'article 14

M. le président. Par amendement n° 59, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, avant l'article 14, une division additionnelle ainsi rédigée :

CHAPITRE II *ter*

Du fonds commun de placement à risques

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il n'y a pas de problème.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Il n'y a pas de problème.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 59, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, une division additionnelle ainsi rédigée est insérée dans le projet de loi, avant l'article 14.

Article 14

M. le président. « Art. 14. - Le règlement d'un fonds commun de placement peut prévoir que les actifs comprennent une proportion minimale, fixée par décret, de valeurs mobilières qui ne sont pas admises à la cote officielle ou à la cote du second marché.

« Dans ce cas les porteurs de parts ne peuvent demander le rachat de celles-ci avant l'expiration d'une période qui ne peut excéder dix ans. Au terme de ce délai, les porteurs de parts peuvent exiger la liquidation du fonds si leurs demandes de remboursement n'ont pas été satisfaites dans le délai d'un an.

« Ce fonds ne peut faire l'objet ni de publicité ni de démarchage. »

Par amendement n° 60, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de rédiger ainsi le premier alinéa de cet article :

« L'actif d'un fonds commun de placement à risques doit être constitué, pour 40 p. 100 au moins, de valeurs mobilières n'étant pas admises à la négociation par le conseil des bourses de valeurs. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il s'agit là d'une question non pas de principe mais de technique juridique. En l'état actuel du droit, l'actif d'un fonds commun de placement doit comporter au moins 40 p. 100 d'actions non cotées. Le Gouvernement maintient le principe d'une proportion minimale d'actions non cotées ou d'actions admises à la cote du second marché - ce que prévoit le droit en vigueur - mais il renvoie au décret le soin de fixer les pourcentages en question.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Nous avons déjà débattu de cette question. Le principe, c'est qu'il y ait une proportion minimale. La commission souhaite que l'on en fixe le pourcentage dans la loi, en l'occurrence 40 p. 100 au moins.

A nouveau, vous allez figer une situation qui est susceptible d'évoluer ; on l'a constaté au cours de ces dix dernières années où des produits financiers nouveaux sont apparus. Il est donc préférable de s'en remettre au décret pour garder plus de souplesse et pouvoir accompagner toute évolution nouvelle.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Je ne pense pas que l'intention du Gouvernement soit d'inverser la situation actuelle. Je crois savoir, selon les renseignements que j'ai pu obtenir, que les fonds communs de placement à risques, qui ont connu un certain succès, n'éprouvent pas de difficultés de fonctionnement en raison du droit en vigueur.

Par ailleurs, modifier les pourcentages, c'est modifier le marché. Si vous décidez demain que les fonds communs de placement à risques ne compteront plus - je ne sais pas si telle est votre intention - que 10 p. 100 de valeurs mobilières non cotées, vous agissez aussitôt sur les conditions objectives de fonctionnement du marché qui s'en trouvent modifiées.

De même, sur le second marché, dont vous connaissez sans doute beaucoup mieux que moi, car c'est votre domaine, l'extraordinaire sensibilité, il suffit d'ordres d'achat portant sur 100 ou 200 titres pour en modifier les cours.

Il m'arrive, par curiosité, de regarder les cotes du second marché. Parfois figure à côté de la cote une petite mention « r » - réservé - qui signifie qu'à la hausse ou à la baisse la demande n'a pas pu être satisfaite. D'autres fois, figure la mention « d » ; elle signifie que la demande des titres a été telle qu'elle n'a pas pu être satisfaite.

Cela montre bien que nous avons affaire à un marché d'une extraordinaire sensibilité. Il serait donc souhaitable de maintenir ce qui me paraît constituer dans la loi une clause de sécurité du marché.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le rapporteur, avec les mêmes idées, on peut aboutir à des conclusions tout à fait différentes.

Vous avez parfaitement raison de rappeler qu'une proportion minimale a été fixée : 40 p. 100. Vous avez également raison de dire que le marché est sensible et que, si l'on modifie cette proportion, il peut évoluer.

Je vous invite maintenant à suivre le raisonnement exactement inverse : le marché est sensible en toute hypothèse et il faut pouvoir s'adapter à ses évolutions. Que ce soit moi qui le dise aux membres de cette assemblée doit paraître surprenant aux observateurs ! C'est précisément à partir des évolutions du marché qu'une règle peut évoluer. La proportion minimale est actuellement de 40 p. 100 ; ce pourrait être plus ou moins, en fonction de ce qui se passe sur le marché.

Aujourd'hui, on admet que la Bourse, dans la mesure où elle est de plus en plus ouverte à l'épargne, joue un rôle. La situation est susceptible d'évoluer, en particulier lorsque le marché européen sera totalement libre. Comme il est impossible de revenir tous les huit jours devant le Parlement, il faut laisser le soin au décret d'adapter le pourcentage à toute évolution possible du marché. Voilà ce que nous demandons.

Vous avez raison de dire que le marché est sensible, et le ministre qui sera amené à fixer cette proportion devra agir avec beaucoup de circonspection. Cependant, il devra tout de même être en situation de pouvoir tenir compte des évolutions du marché.

Au fond, ce qui nous sépare, c'est que vous croyez que le marché est figé. (*M. le rapporteur fait un signe de dénégation.*) Mais si ! Si vous fixez une proportion de 40 p. 100 une fois pour toutes dans la loi, on ne pourra plus la modifier ! Constatons les évolutions et gardons-nous la possibilité de nous y adapter. C'est le meilleur moyen de prémunir ces fonds communs de tous risques éventuels, je voudrais vous en convaincre.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Ce texte, en apparence, ne concerne que la composition des actifs. Cependant, si je me reporte aux dispositions fiscales, je constate que les détenteurs de fonds communs de placement à risques, qui les conservent pendant cinq ans, sont exonérés de l'impôt sur le revenu.

Si l'on s'en remet au décret, cela signifie que nous allons autoriser le décret à modifier le régime fiscal puisque l'on aboutirait automatiquement à modifier le nombre de ceux qui, par les fonds communs de placement à risques, bénéficieront de ces dispositions fiscales. Cela me paraît ressortir tout à fait au domaine législatif.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Ne mélangeons pas les genres. Les avantages fiscaux dont bénéficient ces porteurs de parts, c'est un autre débat. Pour l'instant, il s'agit de savoir si la règle doit être fixée une fois pour toutes, sans tenir compte des expériences des dernières années ni de l'évolution du marché.

Monsieur le rapporteur, je vous le dis comme je le pense, reportons à un autre moment, peut-être d'ailleurs lors de l'examen du projet de loi de finances qui nous en fournira de nombreuses occasions, l'examen du dispositif fiscal. Pour l'instant, tenons-nous en aux règles de fonctionnement.

Selon vous, le marché est sensible et il faut éviter de le perturber. Moi, je vous réponds que, certes, le marché est sensible, mais qu'il faut savoir s'y adapter. Vous estimez que les règles doivent être fixées une fois pour toutes ; moi je considère qu'elles doivent être susceptibles d'évolution. Tel est le débat.

Je pensais vous avoir convaincu, mais je m'aperçois qu'à partir du moment où tout est dans tout, le débat devient de plus en plus difficile. Je souhaiterais que vous n'ayez pas à regretter un jour cette fixité.

L'avis du Gouvernement est donc défavorable à l'amendement n° 60.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 60, repoussé par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

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

Je mets aux voix l'article 14, ainsi modifié.

(*L'article 14 est adopté.*)

Division additionnelle avant l'article 15

M. le président. Par amendement n° 62, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, avant l'article 15, une division additionnelle ainsi rédigée :

« CHAPITRE II quater

« Du fonds commun d'intervention sur les marchés à terme »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Pas de problème, monsieur le président,

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Pas de problème non plus, monsieur le président.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 62, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, une division additionnelle ainsi rédigée est insérée dans le projet de loi, avant l'article 15.

Article 15

M. le président. « Art. 15. - Le règlement d'un fonds commun de placement constitué en vue d'intervenir sur les marchés à terme prévoit le montant des liquidités ou valeurs assimilées que doit détenir ce fonds. Le montant ne peut être inférieur à un minimum fixé par décret.

« La liste des marchés à terme est fixée par arrêté du ministre chargé de l'économie.

« Ce fonds ne peut faire l'objet ni de publicité ni de démarchage. »

Par amendement n° 61, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose, dans la deuxième phrase du premier alinéa de cet article, de remplacer le mot : « Le », par le mot : « Ce ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Pas de problème, monsieur le président.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Pas de problème non plus.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 61, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 15, ainsi modifié.

(L'article 15 est adopté.)

CHAPITRE III

Des dispositions communes

Article 16

M. le président. « Art. 16. - La constitution, la transformation, la fusion, la scission ou la liquidation d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières est agréée par la commission des opérations de bourse.

« Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières doivent agir au bénéfice exclusif des souscripteurs. Ils doivent présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne notamment leur organisation, leurs moyens techniques et financiers. L'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants, l'indépendance de gestion des sociétés visées aux articles 1^{er}, 2 et 8, ainsi que les dispositions propres à assurer la sécurité des opérations. Seront punis d'une amende de 100 000 francs à 5 millions de francs, les dirigeants de droit ou de fait d'un organisme qui aura procédé à des placements collectifs en valeurs mobilières, sans avoir été agréé, ou qui aura poursuivi son activité malgré un retrait d'agrément. »

Par amendement n° 63, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de supprimer cet article.

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il est certain que nous sommes au cœur non pas du désaccord, mais du débat portant sur des techniques d'écriture différentes que le Gouvernement et la commission ont choisies.

L'amendement n° 63 vise à supprimer l'article 16, qui est le premier des huit articles comportant des dispositions communes aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

Sans doute les O.P.C.V.M. existent-ils formellement, mais il n'est dit nulle part, en droit, ce qu'ils sont. On sait ce qu'est une Sicav ou un fonds commun de placement ; ils sont régis par des règles différentes et leur somme ne fait pas une institution nouvelle qui s'appellerait « O.P.C.V.M. ».

L'O.P.C.V.M., c'est commode - c'est le langage courant, nous l'admettons - mais du point de vue de la stricte technique juridique, je ne crois pas que l'on puisse, sauf à faire un effort de définition que vous n'avez pas accompli et nous non plus, puisque nous avons suivi une autre procédure, je ne crois pas que l'on puisse, dis-je, traiter sous la rubrique « O.P.C.V.M. », qui apparaîtrait comme une sorte d'entité de droit nouvelle, l'ensemble des dispositions que vous auriez souhaité y faire figurer.

Par ailleurs, vous avez noté - je crois que, comme moi, vous ne voudrez pas revenir sur cette discussion, car nous l'avons déjà eue - que nous avons fait éclater l'article 16. Je viens de vous en donner la raison. Peut-être la situation aurait-elle été plus simple si je vous l'avais précisé tout de suite.

Dans ces conditions, la suppression que nous proposons me semble s'inscrire dans la logique du système que, de notre côté, nous avons suivie jusqu'à présent.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je vous avais annoncé la mort de l'article 16. En effet, la commission des lois l'a « saucissonné », pour une raison qui vient de m'être communiquée d'ailleurs : on ne savait pas tout à fait ce qu'étaient les O.P.C.V.M. Pourtant, je l'avais expliqué ce matin dans mon discours : il s'agit des Sicav et des fonds communs de placement.

Sur ce point, votre fidélité à la directive européenne me paraît prise quelque peu en défaut ! En effet, les seuls termes retenus par cette directive pour couvrir ces deux définitions sont précisément ceux d'« organisme de placement collectif en valeurs mobilières », O.P.C.V.M. Voilà pourquoi je me dis que, parfois, une certaine incompréhension a régné entre nous. Mais je sais bien, monsieur le rapporteur, que vous n'êtes pas responsable des conditions dans lesquelles la discussion se déroule. En effet, le rapport vous a été confié voilà peu de temps. Ne voyez donc dans l'observation que je viens de faire aucune critique à votre égard ; votre tâche n'est pas facile.

L'article 16 va donc être supprimé. Permettez-moi de vous faire remarquer qu'il y était indiqué, notamment : « Ils - les O.P.C.V.M. - doivent présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne notamment leur organisation, leurs moyens techniques et financiers... ainsi que les dispositions propres à assurer la sécurité des opérations ». J'espère retrouver ces mesures dans les articles qui se substituent à l'article 16, tout comme j'y ai retrouvé les sanctions, que vous ne supprimez pas.

Je préférerais l'article 16 tel qu'il était rédigé : il était plus complet et plus conforme à la directive européenne. Je reconnais qu'à ce stade de notre discussion le maintenir créerait une contradiction avec des articles déjà adoptés. Le Gouvernement se réserve donc de reprendre cet article fort bien fait qui sera complété, à l'Assemblée nationale, en fonction de la discussion au Sénat.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Pour que cet article soit, dans sa rédaction définitive, fort bien fait, je vous suggère, monsieur le ministre d'Etat, d'écarter un terme qu'un juriste se doit d'éviter à tous les coups : l'adverbe « notamment ». En effet, ajoutez « notamment », « en tout état de cause » ou « en cas de besoin » et vous êtes sûr, d'abord, d'encourir les foudres du Conseil d'Etat et, ensuite, de faire exactement ce que vous voudrez.

« Notamment » est donc un terme que le législateur ne doit pas utiliser. Je ne dis pas - je veux être tout à fait honnête - que nous n'avons pas eu la faiblesse de l'admettre quelquefois, mais on ne le doit pas.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je retiens cette suggestion et, dans le texte que je présenterai à l'Assemblée nationale, l'adverbe « notamment » ne figurera pas.

Cela dit, je vais faire vérifier - je vous demande d'agir de même de votre côté - s'il ne s'est pas glissé un « notamment » dans les propositions de la commission, qui, le cas échéant, aurait pu avoir mon agrément.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 63, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 16 est supprimé.

Articles additionnels après l'article 16

M. le président. Par amendement n° 64, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 16, un article additionnel 16 *bis* ainsi rédigé :

« I. - Sont organismes de placement collectif en valeurs mobilières dits O.P.C.V.M., au sens du présent article et des articles 16 *ter* et 16 *quater* :

« - les Sicav ;

« - les fonds communs de placement autres que ceux mentionnés aux articles 12 à 15 de la présente loi.

« II. - L'actif d'un O.P.C.V.M. doit être exclusivement constitué :

« - de valeurs mobilières admises à la négociation par le conseil des bourses de valeurs ou négociées sur une bourse d'un Etat membre de la Communauté économique européenne ;

« - de valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé d'un Etat membre de la Communauté économique européenne, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, notamment de titres de créance négociables mentionnés à l'article 37 de la loi n° 85-1321 du 14 décembre 1985, dans des conditions fixées par la commission des opérations de bourse ;

« - de valeurs mobilières admises à la côte officielle d'un Etat étranger ou négociées sur un autre marché d'un Etat étranger, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, après approbation du ministre de l'économie ;

« - de valeurs mobilières nouvellement émises, dans des conditions fixées par la commission des opérations de bourse ;

« - de liquidités, dans des proportions fixées par la commission des opérations de bourse. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. L'article additionnel que vise à insérer l'amendement n° 64 est le premier d'une série de trois articles qui vont définir les règles financières applicables aux O.P.C.V.M.

Dans le premier paragraphe, il est précisé ce qu'il faut entendre par O.P.C.V.M., au sens des articles 16 *ter* et 16 *quater* : il s'agit, d'une part, des Sicav, et, d'autre part, de certains fonds communs de placement.

Le deuxième paragraphe traite de la composition de l'actif d'un O.P.C.V.M. Les actifs qui sont retenus sont ceux qui ont été autorisés dans les termes mêmes de la directive. Les règles financières applicables aux O.P.C.V.M. avaient disparu du texte soumis à notre examen. La directive fixe, sans aucun doute, de nouvelles normes, mais elle n'impose en aucune manière le renvoi de ces règles au pouvoir réglementaire.

Ces règles figurent actuellement dans la loi et je vous ai dit ce matin que cette « délégalisation » nous paraissait difficile. En effet, elles sont doublement législatives, matériellement et formellement : matériellement, parce que la composition de l'actif est une garantie fondamentale donnée à ceux qui se portent acquéreur ; formellement, parce que ces matières figurent dans la loi, à tort peut-être, mais elles y sont.

Je vous ai suggéré le recours à une procédure très simple qui, en dix ou quinze jours, peut parfaitement être accomplie et qui consisterait à demander au Conseil constitutionnel de constater le caractère réglementaire de ces dispositions. Il vous répondra dans un sens ou dans l'autre. Il est tout à fait possible que vous ayez raison, car nous avons peut-être eu tort de mettre ces dispositions dans une loi antérieure. Dans ce cas, vous aurez une situation de droit imparable car, de toute manière, le Conseil constitutionnel aura à se prononcer le cas échéant. Disant cela, je ne pense pas à l'introduction de recours sur ce texte. Ce serait véritablement inutile, car il doit entrer en vigueur - j'en suis persuadé - aussi vite que possible.

Je vous assure que la procédure que je vous suggère, qui est, d'un certain point de vue, tombée en désuétude puisqu'elle n'a été que peu utilisée depuis une vingtaine d'années, est très bonne. Vous devriez l'utiliser très souvent, car elle vous donnerait le moyen, en quelques jours, de réécrire en toute quiétude et par décret des dispositions réglementaires qui fourmillent, hélas, dans des lois que le Parlement - aussi bien l'Assemblée nationale que le Sénat - a votées sous quelque gouvernement que ce soit.

C'est ainsi que, dans une loi, figure cette formule : « Le Parlement reconnaît la montagne ! » Je veux bien, mais je ne vois pas très bien à quoi cela sert. Imaginez la modification : « Le Parlement ne reconnaît pas la montagne. » Cela créerait des difficultés techniques absolument insurmontables !

Vous disposez là du moyen de résoudre le problème à la satisfaction commune et de gagner du temps. J'accepte tout à fait, je vous le dis à l'avance, si vous suivez cette procédure, de m'en remettre intégralement - d'ailleurs, j'y serai tenu, comme le Sénat tout entier - aux décisions prises par le Conseil constitutionnel. Fort heureusement, actuellement, il n'a pas grand-chose à faire, si ce n'est à étudier quelques dossiers d'élections, qu'il ne traite pas avec une rapidité particulière. Vous pourrez donc très facilement obtenir de lui la décision dont vous avez besoin.

Encore une fois, je vous encourage à agir ainsi. Il s'agit d'une excellente procédure que nous avons eu tort de laisser tomber en désuétude.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Nous avons déjà eu cette discussion. Je ne peux pas convaincre M. le rapporteur de la pureté de nos intentions ; je respecte ses convictions. Le gouverneur de la Banque de France m'a fait part de son audition devant la commission des lois. Tous deux, nous avons écouté très attentivement ce qui s'est dit.

Je souhaite que nous examinions en même temps les amendements tendant à insérer les articles additionnels 16 *bis*, 16 *ter*, 16 *quater* et 16 *quinquies*, ainsi que l'amendement n° 111 que nous présentons à l'article 17, afin que nous puissions y voir aussi clair que possible. Je crois que l'amendement n° 111 que nous proposons répond à vos préoccupations, puisque nous maintenons un partage net entre la loi et le règlement : la loi fixe le principe de composition des actifs et de division des risques alors que l'application de ces principes, comme je l'ai dit ce matin, se fait à travers un décret.

Vous souhaitez que nous saisissions le Conseil constitutionnel. Je n'y suis pas hostile ; j'examinerai dans quelles conditions cela peut être fait sans retarder notre discussion. Je n'en dirai pas plus aujourd'hui, parce que je crois que nous avons progressé.

Notre amendement, qui s'oppose aux vôtres mais qui tient compte des intentions qu'ils affirment, me paraît convenable. Si nous devions adopter ces articles additionnels, nous éprouverions beaucoup de difficultés à les appliquer pour les fonds communs de placement non coordonnés comme pour les Sicav coordonnées.

Je suggère donc que vous reteniez notre amendement n° 111, le cas échéant sous-amendé, car il importe que soient bien définis ce qui doit être dans la loi - les principes fondamentaux, conformément à la Constitution - et ce qui doit être renvoyé au décret à savoir l'application de ces principes.

Monsieur le président, je ne reviendrai pas sur le détail de ces amendements. Je crois que, maintenant, il faut s'en tenir là : ou bien le Sénat retient l'amendement que j'ai proposé, quitte à le sous-amender, ou bien la commission des lois maintient sa position, et, alors, c'est un débat que nous rouvrirons ultérieurement.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Je ferai quelques remarques rapidement, car je ne veux pas allonger un débat que nous avons déjà eu et dont chacun connaît la portée et les modalités.

Si le ministre d'Etat me le permet, je vais lire son amendement n° 111 ; de cette lecture vont découler inévitablement, d'une part, l'ampleur du différend qui nous oppose, d'autre part, les motifs juridiques de ce différend.

« L'actif d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières comprend des valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé... et, à titre accessoire, des liquidités. » Dans quelles proportions ? On n'en sait rien !

Encore une fois, il ne s'agit pas de faire un procès d'intention, il s'agit d'une question de sûreté juridique.

L'acquéreur de parts de fonds communs de placement, l'acquéreur de parts de Sicav ne peut pas attendre de la seule bonne volonté d'un gouvernement, quel qu'il soit, qu'un simple décret, dont j'ai dit ce matin qu'il était un mécanisme d'incertitude, fasse varier l'actif de ce qu'il possède.

Vous touchez au droit des obligations.

Vous faisiez allusion tout à l'heure, monsieur le ministre d'Etat, à cette distinction entre les principes fondamentaux et les règles. Voilà très longtemps qu'elle est abolie dans la pratique, et le législateur - cela a été dit dans les décisions du Conseil constitutionnel - a le même pouvoir d'intervention, qu'il s'agisse de la première ou de la seconde partie de l'article 34.

Je poursuis ma lecture : « Les obligations qui doivent être respectées en matière de répartition des risques... » Lesquelles ? On renvoie au décret ? Non, ce n'est pas possible ! Les risques encourus par ceux qui gèrent sont un élément fondamental de la connaissance que doit avoir celui qui se porte sur le marché.

Cette connaissance, le législateur l'a. Il est donc susceptible d'apporter rapidement des modifications si la nécessité s'en fait sentir. Nous ne pouvons pas admettre, moi en tout cas, que l'on s'en remette au décret.

Je ne dis pas que vos intentions soient mauvaises, monsieur le ministre d'Etat ; je sais fort bien à quel point vous êtes attaché maintenant à la bonne santé du marché financier. Mais je ne suis pas sûr du tout qu'il en sera toujours ainsi, et je ne me reconnais pas le droit de prendre la responsabilité de renvoyer au décret ce que la loi a fixé dans ces domaines essentiels qui touchent, qu'on le veuille ou non, au droit des obligations et qui sont d'ordre législatif.

J'ai toujours dit ici - mes collègues le savent - que j'étais d'une extrême prudence lorsqu'il s'agissait de déterminer la portée de l'article 34, que nul ne connaît exactement. Cet article est très mal fait, tout le monde le sait : on peut lui faire dire tout et son contraire, ou presque. Mais il est là ; il est la règle. La coutume s'en est servi. Nous l'appliquons, très mal d'ailleurs, parce que la distinction entre pouvoir législatif et pouvoir réglementaire a pratiquement disparu, tout au moins telle qu'elle était dans l'intention des rédacteurs de la Constitution.

Dans ces conditions, monsieur le ministre d'Etat, je ne peux que vous proposer de soumettre ces dispositions au Conseil constitutionnel et de lui demander de les « déléguer ». Il vous répondra si c'est ou non possible. Si c'est possible, nous serons les premiers à reconnaître que vous avez raison, du moins raison en droit. Lorsque le juge dit qui a raison en droit, on n'a plus qu'à s'incliner.

Voilà donc ce que je vous propose. Mais pour le moment, moi, je ne peux pas accepter un tel texte, que vous accepteriez éventuellement de sous-amender. Je m'en tiendrai donc aux amendements nos 64, 65, 66 et 67.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je souhaite faire perdre le moins de temps possible au Sénat. Mais après m'être exprimé à plusieurs reprises, je voudrais résumer un peu le débat.

Nous, nous pensons qu'il faut fixer les principes dans la loi et que le décret fixera les modalités d'application.

Avec les textes qui nous sont proposés, il y a au moins quelque chose qui sera supprimé : c'est le pouvoir réglementaire ! Plus besoin de décret ! Je n'ai pas besoin de lire les quatre articles additionnels, tout est dit. C'est une innovation constitutionnelle importante : le Parlement vote la loi et établit les décrets. Très bien ! J'enregistre ce fait !

Vous me permettrez de dire, pour le futur, que cela ne donnera pas beaucoup de mobilité à ceux qui seront chargés d'exercer leurs responsabilités. Mais j'en prends acte. Je ne veux pas discuter.

Parfois, monsieur le rapporteur, vous me taquinez : « Maintenant, dites-vous, que vous êtes attaché au bon fonctionnement du marché financier ». Ce petit « maintenant » qui revient toujours !

Au moins, maintenant, je sais que désormais vous êtes attaché à la rigidité des marchés. C'est peut-être ce qui nous sépare de façon définitive.

Il faut fixer les principes et ne pas y revenir. Je suis même prêt à accepter que, dans un article de loi, on dise ce que sont les Sicav et les fonds communs de placement, que l'on dise que ce qui existe, existe. Cela constituera certainement un grand progrès !

Je suis prêt donc à accepter l'amendement n° 64. Mais si je m'amusais à vous lire les autres amendements, je montrerais qu'il n'y a plus besoin de décrets.

Il faut maintenant que l'on s'explique très clairement. Je comprends parfaitement vos raisons juridiques. Mais la loi de 1979 a une paternité, et vous êtes dans la filiation de cette loi. J'ai le sentiment, depuis le début de ce débat, que vous ne pouvez pas vous en écarter. J'en prends acte et je m'en remets maintenant à la sagesse du Sénat.

Pour ce qui me concerne, je ne peux plus entrer dans un débat où tout, je dis bien tout, est fixé du début jusqu'à la fin.

Nous savons désormais que la commission des lois du Sénat non seulement fait la loi, ce qui est son droit le plus absolu, mais aussi fixe les décrets, et qu'il ne nous restera bientôt plus rien à faire.

M. Jacques Larché, rapporteur. Le rêve !

M. le président. Si je comprends bien la façon dont se déroulent les débats, il convient d'appeler maintenant en discussion commune avec l'amendement n° 64 les quatre autres amendements déposés par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois.

Le premier, n° 65, propose d'insérer, après l'article 16, un article additionnel 16 *ter* ainsi rédigé :

« L'actif peut être constitué pour 10 p. 100 de valeurs mobilières autres que celles mentionnées aux deuxième, troisième, quatrième et cinquième alinéas de l'article 16 *bis*. L'actif peut aussi être constitué, pour 10 p. 100, de titres de créance assimilables à ces valeurs, notamment quant à leur caractère transférable, liquide et évaluable. Les valeurs mobilières autres que celles mentionnées aux deuxième, troisième, quatrième et cinquième alinéas de l'article 16 *bis* et les titres de créance leur étant assimilables dans les conditions mentionnées au présent alinéa ne peuvent représenter cumulativement plus de 10 p. 100 de l'actif.

« L'actif ne peut pas être composé de métaux précieux, ni de certificats représentatifs de ces métaux.

« Il ne peut être composé pour plus de 10 p. 100 de valeurs d'un même émetteur. Toutefois, la valeur totale des valeurs mobilières détenues par l'O.P.C.V.M. dans un émetteur dans lequel il place plus de 5 p. 100 de ses actifs ne peut excéder 40 p. 100 de l'actif de l'O.P.C.V.M. La limite mentionnée à la première phrase peut être majorée par décret, sans pouvoir excéder 35 p. 100, lorsque les valeurs sont émises ou garanties par l'Etat, les collectivités territoriales de la République ou un Etat étranger, ou émises par une organisation internationale intergouvernementale à laquelle appartient la France ou un autre Etat de la Communauté économique européenne. Elle peut être portée par décret à 100 p. 100 si ces valeurs appartiennent à six émissions différentes au moins sans que les valeurs appartenant à une même émission puissent excéder 30 p. 100 de l'actif. Les limites mentionnées aux première, troisième et quatrième phrases du présent alinéa ne sont pas applicables dans les six mois suivant l'agrément de l'O.P.C.V.M. Si un dépassement des limites de 10 p. 100 et de 40 p. 100 men-

tionnées aux première et deuxième phrases du présent alinéa intervient indépendamment de la volonté de l'O.P.C.V.M. ou de sa société de gestion ou à la suite de l'exercice de droits de souscription, l'O.P.C.V.M. ou sa société de gestion doit, dans ses opérations de vente, avoir pour objectif prioritaire de régulariser la situation en tenant compte de l'intérêt des actionnaires. Les limites mentionnées au présent alinéa ne sont pas applicables en cas d'exercice de droits de souscription attachés aux valeurs mobilières faisant partie de l'actif.

Le deuxième, n° 66, tend à insérer, après l'article 16, un article additionnel 16 *quater* ainsi rédigé :

« Les O.P.C.V.M. ne peuvent acquérir de parts d'un fonds relevant des articles 12 à 15 de la présente loi, ni d'actions d'une société d'investissement régie par l'ordonnance n° 45-2710 du 2 novembre 1945 relative aux sociétés d'investissement.

« Ils ne peuvent employer en actions ou parts d'autres O.P.C.V.M. plus d'un pourcentage de leur actif fixé par décret.

« Ils ne peuvent acquérir d'actions leur permettant d'exercer une influence notable sur une société au sens du septième alinéa de l'article 357-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

« Ils ne peuvent non plus acquérir, émis par un même émetteur, plus de 10 p. 100 d'actions sans droit de vote ou de certificats d'investissement, ni plus de 10 p. 100 d'obligations, ni plus de 10 p. 100 de parts d'un même O.P.C.V.M. Les limites prévues au présent alinéa ne sont pas applicables :

« - en cas d'exercice de droits de souscription attachés aux valeurs mobilières faisant partie de l'actif ;

« - dans le cas où les actions, certificats, obligations et parts sont émis ou garantis par l'Etat, les collectivités territoriales de la République ou un Etat étranger, ou émis par une organisation internationale intergouvernementale à laquelle appartient la France ou un autre Etat de la Communauté économique européenne, dans des conditions fixées par arrêté du ministre de l'économie ;

« - quant aux actions détenues par un O.P.C.V.M. dans le capital d'une société d'un Etat étranger investissant ses actifs essentiellement en titres d'émetteurs ressortissant de cet Etat lorsque, en vertu de la législation de celui-ci, une telle participation constitue pour l'O.P.C.V.M. la seule possibilité d'investir en titres d'émetteurs de cet Etat ; cette dérogation n'est cependant applicable qu'à la condition que la société de l'Etat étranger respecte dans sa politique de placement des conditions fixées par arrêté du ministre de l'économie ;

« - quant aux actions détenues par l'O.P.C.V.M. dans le capital de sociétés filiales exerçant exclusivement au profit de celle-ci certaines activités de gestion, de conseil ou de commercialisation, dans des conditions fixées par la commission des opérations de bourse. »

Le troisième, n° 67, propose d'insérer, après l'article 16, un article additionnel 16 *quinquies* ainsi rédigé :

« Les Sicav ne peuvent emprunter qu'à concurrence de 10 p. 100 de leur actif, pour autant qu'il s'agisse d'emprunts temporaires, et à concurrence de 10 p. 100 de l'actif également, pour autant qu'il s'agisse d'emprunts devant permettre l'acquisition de biens immobiliers indispensables à la poursuite directe de leurs activités. L'ensemble des emprunts mentionnés au présent alinéa ne peut excéder 15 p. 100 de l'actif de la Sicav.

« Les Sicav peuvent posséder les meubles et immeubles nécessaires à leur fonctionnement.

« Elles ne peuvent vendre des titres qu'elles ne possèdent pas.

« Les fonds communs de placement ne peuvent emprunter qu'à concurrence de 10 p. 100 de l'actif, pour autant qu'il s'agisse d'emprunts temporaires. »

Le quatrième, n° 68, vise à insérer, après l'article 16, un article additionnel 16 *sexies* ainsi rédigé :

« Les créanciers dont le titre résulte de la conservation ou de la gestion des actifs par le dépositaire n'ont d'action que sur ces actifs.

« Les créanciers du dépositaire ne peuvent poursuivre le paiement de leurs créances sur les actifs d'une Sicav ou d'un fonds commun de placement conservés par lui. »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre ces quatre amendements.

M. Jacques Larché, rapporteur. Tout d'abord, je rappelle que la loi n'a jamais été pour moi le symbole de la rigidité ; mais le décret a été, quelquefois, la marque de l'aventure.

Pour ce qui est de l'amendement n° 64, je l'ai présenté ; je n'y reviens donc pas.

L'amendement n° 65 tend à organiser la division des risques. Cette division des risques était déjà organisée. S'écarter de la paternité d'un texte ? Ce n'est pas le problème ! Nous, nous avons un texte applicable en la matière. Tant que ses dispositions ne sont pas « délégalisées », nous sommes obligés de considérer qu'elles sont dans la loi.

L'amendement n° 66 prévoit certaines obligations particulières, en reprenant des normes nouvelles concernant les O.P.C.V.M., qui ont été imposées par la directive. C'est également un élément de la sûreté juridique ; j'insiste sur ce point.

L'amendement n° 67 prévoit les conditions d'emprunt des Sicav en indiquant qu'elles ne peuvent pas emprunter au-delà de certaines limites et dans des cas particuliers, pas plus que les fonds communs de placement. C'est là aussi un élément de sûreté juridique que de savoir dans quelles conditions une Sicav ou un fonds commun de placement peut s'endetter. L'acheteur d'actions de Sicav ou de parts de fonds communs de placement doit être informé par la loi. Ce n'est pas de la rigidité, mais de la sûreté.

Vous confondez rigidité et sûreté, monsieur le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Pas du tout !

M. Jacques Larché, rapporteur. La sûreté, c'est ce à quoi s'attache la loi.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Tout ce qui est sécurité, je l'accepte.

M. Jacques Larché, rapporteur. J'ai relu votre texte et tout ce que vous avez accepté, c'est vraiment une sécurité minimum.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Maximale !

M. Jacques Larché, rapporteur. Dans votre esprit !

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

Je mets aux voix l'amendement n° 64, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 16 *bis* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 65, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 16 *ter* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Je mets aux voix l'amendement n° 66, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 16 *quater* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Je mets aux voix l'amendement n° 67, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 16 *quinquies* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Je mets aux voix l'amendement n° 68, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 16 *sexies* ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Article 17

M. le président. « Art. 17. - Le règlement d'un fonds commun de placement et les statuts d'une Sicav peuvent prévoir la possibilité de procéder à des opérations d'achat ou de vente sur des marchés à terme, dans des limites fixées par décret. »

Par amendement n° 111, le Gouvernement propose de rédiger ainsi cet article :

« L'actif d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières comprend des valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé en fonctionnement régulier et ouvert au public, et, à titre accessoire, des liquidités.

« Un décret fixe :

« - les obligations qui doivent être respectées en matière de répartition des risques ;

« - les conditions dans lesquelles les organismes de placement collectif en valeurs mobilières peuvent procéder à des prêts et emprunts de titres et à des emprunts d'espèces ;

« - les conditions dans lesquelles les organismes de placement collectif en valeurs mobilières peuvent procéder à des opérations d'achat ou de vente sur des marchés à terme réglementés, dont la liste est arrêtée par le ministre de l'économie ;

« - la nature et la part maximum des actifs autres que ceux définis au premier alinéa. »

La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le président, cet amendement se substituait à l'ensemble des amendements qui viennent d'être adoptés à la demande de la commission. En conséquence, je le retire.

M. le président. L'amendement n° 111 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 17.

(L'article 17 est adopté.)

Article 18

M. le président. « Art. 18. - Le règlement d'un fonds commun de placement et les statuts d'une Sicav fixent la durée des exercices comptables qui ne peut excéder douze mois. Toutefois, le premier exercice peut s'étendre sur une durée différente sans excéder dix-huit mois.

« Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières sont tenus d'établir, dans un délai de six semaines à compter de la fin de chaque semestre de l'exercice, l'inventaire de leur actif sous le contrôle de la société chargée de la conservation des titres et de la trésorerie ainsi que des opérations de caisse. »

Par amendement n° 69, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de remplacer le deuxième alinéa de cet article par les alinéas suivants :

« Dans un délai de six semaines à compter de la fin de chaque semestre de l'exercice, la Sicav et la société de gestion, pour chacun des fonds qu'elle gère, établissent l'inventaire de l'actif sous le contrôle du dépositaire.

« Ils sont tenus de publier, dans un délai de huit semaines à compter de la fin de chacun des semestres de l'exercice, la composition de l'actif. Le commissaire aux comptes en certifie l'exactitude avant publication. A l'issue de ce délai, tout actionnaire ou porteur de parts qui en fait la demande a droit à la communication du document.

« Trente jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale qui doit les approuver, la Sicav est tenue de publier, en outre, son compte de résultats et son bilan. Elle est dispensée de les publier à nouveau après l'assemblée générale, à moins que cette dernière ne les ait modifiés. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. L'article 18 du projet de loi définit les obligations d'inventaire de l'actif des Sicav et des fonds communs de placement. Il est fait appel à la notion de « société chargée de la conservation des titres et de la trésorerie ainsi que des opérations de caisse ». Cette expression désigne, de nouveau, le dépositaire. A un autre article du projet de loi, nous avons pensé qu'il était préférable de s'en tenir à la notion de dépositaire. Vous aviez donné votre accord, me semble-t-il, monsieur le ministre d'Etat, sur ce point.

Nous proposons donc de remplacer le deuxième alinéa de l'article 18 par trois alinéas pour préciser la dénomination de celui qui doit intervenir, et pour indiquer que la Sicav est tenue de publier son compte de résultats et son bilan. Ce sont des dispositions qui existent pour les sociétés anonymes.

Compte tenu de l'importance que revêtent les Sicav maintenant, il est nécessaire, pour l'information des actionnaires et des porteurs de parts, que ces dispositions soient prévues.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Le Gouvernement est défavorable à cet amendement.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 69, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 18, ainsi modifié.

(L'article 18 est adopté.)

Article 19

M. le président. « Art. 19. - Le résultat net d'une Sicav ou d'un fonds commun de placement est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion. »

Par amendement n° 70, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de compléter cet article, *in fine*, par les mots suivants : « et de la charge des emprunts éventuels. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il s'agit, en quelque sorte, d'organiser le résultat net des Sicav ou des fonds communs de placement.

Le Gouvernement prévoit, dans l'article 19, que le montant des sommes momentanément disponibles sera diminué du montant des frais de gestion. Nous proposons que soit soustraite du montant disponible la charge des emprunts éventuels.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Bien que le mot « éventuel » ait une base juridique incertaine, le Gouvernement accepte cet amendement.

M. Jacques Larché, rapporteur. « Eventuel », cela veut dire : quand cela se produit.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Croyez-vous, monsieur le rapporteur, que les responsables d'une Sicav aient besoin de cette indication précieuse pour diminuer la charge des emprunts et des résultats ? Le contraire serait tellement surprenant...

Toutefois, je confirme que le Gouvernement est favorable à l'amendement n° 70.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Je veux bien supprimer le mot « éventuels » si vous acceptez de prévoir la déduction des charges de l'emprunt, parce que cela est essentiel.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Cela va de soi !

M. le président. Monsieur le rapporteur, rectifiez-vous votre amendement n° 70 dans ce sens ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Pour faire droit à la très importante remarque de M. le ministre d'Etat, nous supprimons le mot « éventuels » dans notre amendement.

C'est, en effet, la déduction des charges d'emprunt qui nous paraît importante.

M. Emmanuel Hamel. Il était plus clair de laisser le mot « éventuels ».

M. le président. Je suis donc saisi, par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, d'un amendement n° 70 rectifié, qui tend à compléter l'article 19, *in fine*, par les mots suivants : « et de la charge des emprunts. »

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 70 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 19, ainsi modifié.

(L'article 19 est adopté.)

Article 20

M. le président. « Art. 20. - Les sommes distribuables sont égales au résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos. Elles doivent être intégralement distribuées à l'exception des lots et primes de remboursement qui peuvent être distribués au titre d'un exercice ultérieur. »

Par amendement n° 71, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de compléter cet article, par un alinéa ainsi rédigé :

« Les produits des actifs compris dans un fonds commun de placement sont mis en distribution entre les porteurs de parts dans les cinq mois suivant la clôture de l'exercice. Toutefois, l'obligation de répartition ne s'étend pas au produit de la vente des droits de souscription et aux valeurs provenant d'attribution gratuites. La répartition se fait au prorata des droits des porteurs de parts dans le fonds. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. L'amendement n° 71 tend à aligner la date de distribution aux porteurs de parts des profits acquis par les fonds communs de placement, sur les dispositions prévues pour les Sicav. Dans les deux cas, il est prévu que la distribution ne pourra intervenir plus de cinq mois après la clôture de l'exercice.

Cette disposition doit être prévue dans la loi, car elle ne relève pas du droit commun. Cela résulte du fait que la tenue de l'assemblée générale a lieu dans un délai de quatre mois pour les Sicav, au lieu de six mois, comme c'est la règle pour les assemblées générales des sociétés anonymes, et que les fonds ne tiennent pas d'assemblées.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Sur l'amendement n° 71, il n'existe pas de désaccord quant au délai de cinq mois. Il serait peut-être plus sage de ne pas mentionner « les produits des actifs », encore que je comprenne parfaitement bien ce que cela veut dire. Les sommes distribuables sont, en effet, les produits des actifs. Toutefois, il peut y avoir ambiguïté par rapport à des textes existants. Si l'idée était une distribution dans les cinq mois, on pourrait reprendre les sommes distribuables.

M. le président. Que pense la commission de la suggestion de M. le ministre ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Elle l'accepte.

M. le président. Je suis donc saisi, par M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, d'un amendement n° 71 rectifié qui tend à compléter l'article 20 par un alinéa ainsi rédigé :

« Les sommes distribuables sont réparties entre les porteurs de parts dans les cinq mois suivant la clôture de l'exercice. Toutefois, l'obligation de répartition ne s'étend pas au produit de la vente des droits de souscription et aux valeurs provenant d'attributions gratuites. La répartition se fait au prorata des droits des porteurs de parts dans le fonds. »

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 71 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Par amendement n° 72, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de compléter l'article 20 par un alinéa ainsi rédigé :

« Toutefois, les sommes mentionnées au premier alinéa peuvent être employées à l'acquisition d'éléments d'actif en deçà d'un plafond fixé par la commission des opérations de bourse. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Cet amendement pose un problème important, celui des Sicav de capitalisation. L'obligation de distribution interdit, en effet, la formation d'organismes de ce type. Or, il n'apparaît pas que cette règle existe dans d'autres pays de la Communauté. Il peut donc être opportun de prévoir que les O.P.C.V.M. français pourront entrer en concurrence sur ce terrain avec d'autres O.P.C.V.M. européens.

La commission des lois s'est demandé s'il n'était pas souhaitable de permettre la formation d'organismes appropriés. Cela a paru d'autant plus souhaitable - nous nous en remettons sur ce point à la décision du Gouvernement - que de nombreux O.P.C.V.M., d'après les renseignements qui nous ont été donnés, procèdent à des formes de capitalisation par revente du coupon avant détachement, bien que l'article 20 de la loi de finances pour 1986 ait provisoirement interdit cette pratique. On peut se demander si ce procédé est véritablement satisfaisant. Pour que le système soit acceptable, nous avons pensé qu'il y avait lieu de le soumettre au contrôle de la C.O.B.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Sur ce point, monsieur le rapporteur, je voudrais que les droits du Parlement soient entièrement sauvegardés. En effet, vous proposez que les sommes mentionnées au premier alinéa puissent être employées à l'acquisition d'éléments d'actifs en deçà d'un plafond fixé par la Commission des opérations de bourse. Ces dispositions soulèvent un problème fiscal.

Je suggère que nous reparlions de ce problème lors de l'examen du projet de loi de finances, car la fiscalité de l'épargne, l'éventuelle refonte du dispositif de l'obligation de distribution exigent de notre part une discussion et ce n'est pas à la commission des opérations de bourse de fixer les règles en la matière. C'est au Parlement que la responsabilité doit en incomber.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Monsieur le ministre, ayant noté l'importance que vous attachez à ce problème, je retire mon amendement.

M. le président. L'amendement n° 72 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 20, modifié.

(L'article 20 est adopté.)

Article additionnel après l'article 20

M. le président. Par amendement n° 73, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 20, un article additionnel 20 bis ainsi rédigé :

« La commission des opérations de bourse reçoit une note d'information établie par la Sicav ou, pour chacun des fonds qu'elle gère, en société de gestion. Cette note est mise à la disposition du public. »

« La commission peut exiger communication de tout document établi et diffusé par la Sicav ou la société de gestion, par une délibération particulière à chaque fonds, s'agissant des fonds que la société gère. Elle peut en faire modifier à tout moment la présentation et la teneur. »

« La commission des opérations de bourse fixe le contenu et les modalités des publications semestrielles et du rapport annuel. Elle détermine également les conditions dans lesquelles la souscription ou l'acquisition des actions de la Sicav ou des parts du fonds sont constatées. »

« Le rapport annuel est publié dans les quatre mois de la clôture de l'exercice. »

« Les statuts de la Sicav fixent le mode de détermination et le montant maximum des frais annuels de gestion. »

« Le règlement du fonds commun de placement fixe le mode de détermination des commissions qui pourront être perçues à l'occasion de la souscription et du rachat des parts ainsi que le mode de détermination et le montant maximum de la rémunération de la société de gestion et du dépositaire. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Nous reprenons, là encore, certaines dispositions des textes de 1979.

Cet amendement prévoit que la commission des opérations de bourse reçoit une note d'information sur les émissions, et qu'elle peut exiger tout document établi et diffusé par la Sicav de la société de gestion. C'est le fondement même de son pouvoir de contrôle.

Il prévoit ensuite que la commission fixe le contenu et les modalités des publications semestrielles, ce qui est également le fondement juridique de son action.

Il prévoit, enfin, les modalités de détermination des frais et des commissions perçus par les Sicav, la société de gestion et le dépositaire.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Le Gouvernement ne fait pas d'objection à cet amendement, mais il réitère que la fixation de ces détails ne relève pas du domaine de la loi. Sur ce point, un désaccord de principe nous sépare. Il va de soi que la C.O.B., qui a des missions fixées par la loi, a l'obligation de les assumer.

M. Emmanuel Hamel. Je demande la parole.

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

M. Emmanuel Hamel. Cet amendement comporte, me semble-t-il, une erreur dactylographique. En effet, il convient de lire non pas « en société de gestion », mais « par la société de gestion ».

M. Jacques Larché, rapporteur. En effet.

M. le président. C'est donc l'amendement n° 73 rectifié.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Ces dispositions, qui figurent dans la loi de 1979, sont importantes. Elles sont désormais entrées dans la pratique. Il suffit d'entendre M. le ministre d'Etat dire que, dans son esprit, ces dispositions ne sont pas devenues lettre morte et qu'elles seront appliquées pour que l'on puisse être satisfait et considérer qu'il n'y a pas lieu de les faire figurer dans la loi. Je retire donc cet amendement.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je vous remercie, monsieur le rapporteur.

M. le président. L'amendement n° 73 rectifié est retiré.

Article 21

M. le président. « Art. 21. - Par dérogation aux dispositions du premier alinéa de l'article 16 du code de commerce, la comptabilité des Sicav et fonds commun de placement peut être tenue en unités monétaires autres que le franc français, selon des dispositions fixées par décret. »

Par amendement n° 74, M. Larché, au nom de la commission des lois, propose de supprimer cet article.

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. C'est un point très important. Si je propose la suppression de cet article, c'est, je l'avoue, pour ouvrir un débat. La comptabilité en unités monétaires autres que le franc est une innovation comptable considérable. Il nous a été dit que, pour tourner cette disposition, il était toujours facile de s'installer ailleurs que dans l'Hexagone et que l'on aboutissait au même résultat. Cette disposition a un peu surpris les professionnels que nous avons interrogés. Elle peut en effet leur poser quelques problèmes techniques. Certaines modalités concrètes d'application seront sans aucun doute difficiles à définir en fonction des actualisations nécessaires de la comptabilité au regard des variations des taux de change.

Par ailleurs, une réflexion très importante nous est venue à l'esprit. Je ne sais pas, monsieur le ministre d'Etat, si cette disposition vous a été demandée, mais, si tel est le cas, c'est parce que certains la jugent utile pour gérer les affaires qui leur sont confiées. Cependant, cette disposition - je vous pose la question, monsieur le ministre d'Etat - ne risque-t-elle pas, là encore, d'ouvrir une brèche dans le dispositif de droit commun ? En effet, d'autres entreprises qui exercent également certaines de leurs activités à l'étranger ne vont-elles pas venir vous dire que, dans certaines circonstances, la tenue d'une comptabilité en devises serait pour elles un moyen commode de réaliser leurs objectifs sociaux ? Je suis persuadé que vous avez réfléchi à ces problèmes - ils sont très importants - et je souhaiterais connaître votre point de vue.

Dans certaines circonstances monétaires, en cas de réalignement au sein du S.M.E. - nous en avons connu, nous en connaissons, hélas ! encore dans un sens ou dans un autre - comment cela se traduira-t-il au niveau des comptabilités ?

Il est de l'intérêt commun de le faire pour la gestion des affaires françaises et même pour la stabilité de la monnaie, compte tenu des comparaisons qui pourront être faites et des techniques qui devront être mises en place ? En effet, si vous le faites pour les Sicav, vous ne pourrez pas éviter de le faire pour d'autres.

M. Emmanuel Hamel. C'est évident !

M. Jacques Larché, rapporteur. Sur quel argument pourrez-vous vous fonder pour refuser l'extension de cette disposition ? Ce point, je l'avoue, me laisse perplexe. Vous avez employé une technique juridique commode. Si j'ai demandé la suppression de cet article, c'est pour vous entendre sur ce point.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je demande la parole.

M. le président. La parole est à M. le ministre d'Etat.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Monsieur le rapporteur, je comprends mieux votre proposition de suppression. Puisque vous vouliez que nous parlions de ces problèmes vus sous l'angle européen, je vais d'abord vous dire pour quelle raison nous avons été conduits à prendre cette disposition. Il s'agit d'une directive européenne qui, je vous le rappelle, a pour objet de supprimer les frontières dans le domaine de la collecte de l'épargne par ce qu'on a appelé les O.P.C.V.M. - Sicav et fonds communs de placement. Si nous souhaitons inscrire dans la loi un certain nombre de dispositions, complétées par vos propres propositions, c'est bien en raison de la suppression des frontières à partir du 1^{er} octobre 1989. C'est un point acquis.

Nous en sommes d'accord les uns et les autres, en tout cas une très large majorité d'entre nous. Nous voulons placer les O.P.C.V.M. français et leurs concurrents étrangers sur un pied d'égalité. Pour ce faire, les organismes français doivent avoir la possibilité de collecter l'épargne hors de France, ce qui aura d'ailleurs des effets positifs pour notre pays.

A partir de ce constat, sur lequel il ne devrait pas y avoir de désaccord, l'article que nous vous proposons précise que la « comptabilité des Sicav et des fonds communs de placement peut être tenue en unités monétaires autres que le franc français... ». Nous avons ajouté les mots « selon des dispositions fixées par décret ». Il faut, en effet, tenir compte des règles de comptabilité qui s'appliquent ailleurs. Il est donc indispensable, dans la perspective européenne, que nos O.P.C.V.M. puissent accéder aux marchés extérieurs.

Ma question est simple : veut-on ou non l'ouverture européenne ? Repousser cet article reviendrait à répondre par la négative. En réalité, cette ouverture européenne nous est déjà imposée par la directive qui sera applicable au 1^{er} octobre prochain.

Dans ces conditions, il est très important pour la commercialisation à l'étranger des O.P.C.V.M. français que l'article 16 du code de commerce prévoit un système dérogatoire permettant aux souscripteurs non-résidents de ne pas subir de risques de change. En effet - vous avez raison, monsieur le rapporteur - on ne sait jamais quelles seront les fluctuations monétaires, s'ils les connaissent, peut-être ne souscriraient-ils pas à nos O.P.C.V.M., préférant celles qui seraient émises ailleurs, notamment en République fédérale d'Allemagne.

Nombreux sont ceux qui, dans notre pays, sont favorables à une politique monétaire européenne qui consolide le système monétaire européen et, à travers lui, l'ECU. Dès lors, le dispositif que nous proposons s'inscrit dans une perspective très large, approuvée par l'opinion publique française.

M. Emmanuel Hamel. Elle ne sait pas, l'opinion publique française !

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. C'est un problème très important. Je ne crois pas que l'acceptation ou la non-acceptation de ce que vous proposez suffise à départager partisans et adversaires de l'Europe. Ce serait trop simple.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Tout de même !

M. Jacques Larché, rapporteur. Non. Il s'agit, là encore, en droit, d'une dérogation à un article fondamental et traditionnel concernant la pratique comptable et commerciale française.

Je vous ai interrogé sur le risque de contagion. Vous n'y avez pas répondu.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Si on fait l'Europe, il y aura contagion. C'est évident !

M. Jacques Larché, rapporteur. Cela dit, je demande la réserve de cet article jusqu'à la fin du débat.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. J'émetts un avis défavorable sur cette demande de réserve, monsieur le président, car je souhaite que le Sénat prenne maintenant ses responsabilités.

Le 1^{er} octobre 1989, nous entrerons dans la concurrence européenne en ce qui concerne les O.P.C.V.M. C'est acquis. Nous souhaitons développer la construction monétaire européenne. Mais cela pose un problème car il faut prévoir une dérogation à l'article 16 du code de commerce.

M. le rapporteur parle de contagion. Il est bien évident qu'au fur et à mesure que l'Europe se constituera un nombre de plus en plus grand de comptabilités seront établies dans d'autres monnaies que la monnaie du pays d'origine. Cette proposition s'inscrit donc bien dans la perspective européenne. Je ne méconnais pas qu'il faut une dérogation à ce qui existe. C'est ce que nous proposons pour les Sicav et les fonds communs de placement dans l'article 21.

Nous tiendrons, bien sûr, le plus grand compte de la discussion au Sénat. Mais supprimer cet article serait, à mon avis, contraire à la perspective européenne dans laquelle se situe ce projet de loi.

C'est la raison pour laquelle j'insiste beaucoup pour que l'article 21 soit adopté, étant entendu que lors de la rédaction du décret - là il faudra bien un décret - nous serons très attentifs aux réserves qui ont été exprimées ici. Mais l'Europe se fera en effet par des avancées successives, dans ce domaine comme dans d'autres.

M. le président. Monsieur le rapporteur, la demande de réserve de l'amendement n° 74 et de l'article 21 est-elle maintenue ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Oui, monsieur le président.

M. le président. Le Gouvernement s'opposant à cette demande de réserve, je dois consulter le Sénat.

M. Paul Loridant. Je demande la parole.

M. le président. Aux termes de l'article 44, alinéa 6, du règlement, le Sénat se prononce sur les demandes de réserve sans débat.

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

La réserve est ordonnée.

L'article 21 est donc réservé jusqu'à la fin du débat.

M. Paul Loridant. Je demande la parole, pour un rappel au règlement.

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

M. Paul Loridant. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, messieurs les rapporteurs, je regrette vivement la façon dont ce débat se déroule et je relève que, sur

ce sujet, les difficultés semblent se situer du côté de la majorité sénatoriale. J'avais l'intention de demander un scrutin public sur cet article.

En effet, le problème de l'harmonisation européenne a été assez souvent évoqué dans cet hémicycle et, surtout, dans les rangs de la majorité sénatoriale pour que je m'étonne que, ce soir, un membre éminent de cette majorité sénatoriale fuit le débat.

Personnellement, je ne souhaite pas débattre sur le fond, car j'aurai l'occasion de le faire au moment opportun. Je tenais simplement, à ce point du débat, souligner les contradictions qui existent au sein de la majorité sénatoriale.

M. Emmanuel Hamel. On ne fuit pas le débat, on défend le franc !

M. Paul Loridant. Ce n'est pas votre monopole, la défense du franc !

M. le président. Messieurs, vous n'avez la parole ni l'un ni l'autre.

M. Jacques Larché, rapporteur. Je demande la parole.

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

M. Jacques Larché, rapporteur. Je considère le propos de M. Loridant comme parfaitement inutile. Je ne sais pas s'il a compris la portée de cette disposition...

M. Paul Loridant. Tout à fait.

M. Jacques Larché, rapporteur. En effet, compte tenu de son passé technique, il est peut-être capable de se décider dans l'instant.

Si j'ai demandé la réserve, comme très souvent nous le faisons, c'est parce qu'une réflexion plus approfondie est nécessaire. Or, je ne peux pas la conduire en cet instant.

Article 22

M. le président. « Article 22. - La commission des opérations de bourse définit les conditions dans lesquelles les organismes de placement collectif en valeurs mobilières doivent informer leurs souscripteurs et peuvent faire l'objet de publicité ou de démarchage. » - (Adopté.)

Article 23

M. le président. « Article 23. - Les Sicav et fonds commun de placement doivent communiquer à la Banque de France les informations nécessaires à l'élaboration des statistiques monétaires. »

Par amendement n° 75, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose de supprimer cet article.

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Nous demandons le report du contenu de cet article à un article additionnel après l'article 29. J'indique dès à présent que nous en acceptons les termes.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Il n'en a pas.

M. le président. Dois-je en conclure qu'il s'en remet à la sagesse du Sénat ?

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Oui, monsieur le président.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 75, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 23 est supprimé.

Article additionnel après l'article 23

M. le président. Par amendement n° 76, M. Jacques Larché, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 23, un article additionnel 23 bis, ainsi rédigé :

« Les Sicav et les fonds communs de placement peuvent prêter des titres, dans la limite d'une fraction de leur actif total fixée par la commission des opérations de bourse.

« Les valeurs de souscription et de rachat des actions ou des parts de l'organisme prêteur continuent à être déterminées en tenant compte des variations de valeur des titres prêtés entre leur livraison et leur restitution. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Jacques Larché, rapporteur. Il s'agit d'une autre paternité que celle à laquelle faisait allusion tout à l'heure M. le ministre d'Etat. Il s'agit de la paternité relative à la loi du 17 juin 1987 sur l'épargne.

Le présent amendement tend à réintroduire, dans le projet soumis à notre examen, des dispositions de l'article 33, de cette loi qui avait autorisé les Sicav et les fonds communs à prêter des titres.

Au demeurant, nous ne voyons pas très bien comment pourrait relever aujourd'hui du décret ce qui figurait dans la loi il y a à peine plus d'un an.

Or, je ne crois pas qu'il soit dans l'intention des auteurs du projet de loi de revenir sur la faculté offerte aux O.P.C.V.M. en 1987. Je vous propose donc d'introduire ces règles dans le projet soumis à notre examen.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. La proposition qui vient d'être exprimée est conforme à ce qui a déjà été voté. J'étais en désaccord au moment où les dispositions ont été prises. Pour être cohérent, le Gouvernement est défavorable à l'amendement n° 76.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 76, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel 23 bis ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Mes chers collègues, depuis le début de la séance de cet après-midi, nous avons examiné soixante-cinq amendements ; il en reste cinquante à étudier. Or nous arrivons à l'article 24, qui comporte beaucoup d'amendements. Par conséquent, monsieur le rapporteur, ne serait-il pas souhaitable de renvoyer maintenant la suite de la discussion à la prochaine séance ?

M. Jacques Larché, rapporteur. Personnellement, j'en suis d'accord.

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

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je voudrais attirer l'attention du Sénat sur la difficulté que nous aurons à terminer ce débat. Lundi, à seize heures, doit débiter la discussion du projet de loi de finances. Or nous ne pourrions pas achever l'examen du présent projet de loi dans la matinée. Peut-être était-ce l'intention du Sénat !... Moi, je suis prêt à siéger jusqu'à demain matin.

M. le président. Monsieur le ministre d'Etat, la conférence des présidents, sur la demande du Gouvernement, a limité la présente discussion à cet après-midi. Elle n'a pas prévu de siéger ce soir. C'est la raison pour laquelle je vous propose de lever la séance. En effet, nous ne pourrions plus disposer que d'environ une demi-heure de discussion, ce qui ne nous permettrait pas d'examiner la totalité de l'article 24.

M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat. Je n'ai aucune objection à formuler. Je signale simplement que le projet de loi ne pourra pas être voté dans les délais. J'en prends acte tout simplement.

M. le président. La suite de la discussion du présent projet de loi est donc renvoyée à la prochaine séance.

5

ORDRE DU JOUR

M. le président. Voici quel sera l'ordre du jour de la prochaine séance publique, précédemment fixée au lundi 21 novembre 1988 :

A dix heures :

1. - Suite de la discussion, après déclaration d'urgence, du projet de loi (n° 28, 1988-1989) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et aux fonds communs de créances.

Rapport (n° 85, 1988-1989) de M. Jacques Larché, fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.

Avis (n° 83, 1988-1989) de M. Jacques Oudin, fait au nom de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation :

A seize heures et le soir :

2. - Discussion du projet de loi de finances pour 1989, adopté par l'Assemblée nationale (n° 87 et 88, 1988-1989).

M. Maurice Blin, rapporteur général de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.

Discussion générale.

Délai limite pour le dépôt des amendements aux articles de la première partie du projet de loi de finances pour 1989

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 aux articles de la première partie du projet de loi de finances pour 1989 est fixé au lundi 21 novembre 1988, à dix-sept heures.

Délai limite pour le dépôt des amendements aux crédits budgétaires pour le projet de loi de finances pour 1989

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 aux divers crédits budgétaires et articles rattachés du projet de loi de finances pour 1989 est fixé à la veille du jour prévu pour la discussion, à dix-sept heures.

Délai limite pour les inscriptions de parole dans les discussions précédant l'examen des crédits de chaque ministère

Conformément à la décision prise par la conférence des présidents, le délai limite pour les inscriptions de parole dans les discussions précédant l'examen des crédits de chaque ministère est fixé à la veille du jour prévu pour la discussion, à dix-sept heures.

Personne ne demande la parole ?...

La séance est levée.

(La séance est levée à dix-neuf heures vingt.)

Le directeur
du service du compte rendu sténographique,
ROBERT ÉTIENNE

ANNEXE AU PROCÈS-VERBAL

de la séance

du samedi 19 novembre 1988

SCRUTIN (N° 41)

sur la motion n° 1 présentée par Mme Hélène Luc et les membres du groupe communiste tendant à opposer la question préalable au projet de loi relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et aux fonds communs de créances.

Nombre de votants	317
Nombre des suffrages exprimés	317
Majorité absolue des suffrages exprimés	159
Pour l'adoption	15
Contre	302

Le Sénat n'a pas adopté.

Ont voté pour

MM.
Henri Bangou
Mme Marie-Claude
Beaudeau
Jean-Luc Bécart
Mme Danielle
Bidard Reydet

Mme Paulette Fost
Mme Jacqueline
Frayssé-Cazalis
Jean Garcia
Charles Lederman
Mme Hélène Luc

Louis Minetti
Robert Pagès
Ivan Renar
Paul Souffrin
Hector Viron
Robert Vizet

Ont voté contre

MM.
François Abadie
Michel d'Aillières
Paul Alduy
Michel Alloncle
Guy Allouche
Jean Amelin
Hubert d'Andigné
Maurice Arreckx
Jean Arthuis
Alphonse Arzel
François Autain
Germain Authié
José Balarelo
René Ballayer
Bernard Barbier
Jean Barras
Jean-Paul Bataille
Gilbert Baumet
Jean-Pierre Bayle
Henri Belcour
Gilbert Belin
Jacques Bellanger
Jean Bénard
Mousseaux
Jacques Bérard
Georges Berchet
Roland Bernard
Guy Besse
André Bettencourt
Jacques Bialski
Jacques Bimbenet
Jean-Pierre Blanc
Maurice Blin
Marc Bœuf
André Bohl
Roger Boileau
Stéphane Bonduel
Charles Bonifay
Christian Bonnet
Marcel Bony
Amédée Bouquerel
Yvon Bourges
Raymond Bourguine
Philippe de Bourgoing
Jean-Eric Bousch
Raymond Bouvier
André Boyer (Lot)

Eugène Boyer
(Haute-Garonne)
Jean Boyer (Isère)
Louis Boyer (Loiret)
Jacques Boyer-Andrivet
Jacques Braconnier
Pierre Brantus
Louis Brives
Raymond Brun
Guy Cabanel
Michel Caldaguès
Robert Calmejan
Jean-Pierre Cantegrit
Jacques Carat
Paul Caron
Pierre Carous
Ernest Cartigny
Marc Castex
Louis de Catuelan
Jean Cauchon
Joseph Caupert
Auguste Cazalet
Jean Chamant
Jean-Paul Chambriard
Jacques Chaumont
Michel Chauty
Jean Chérioux
William Chervy
Roger Chinaud
Auguste Chupin
Félix Ciccolini
Jean Clouet
Jean Cluzel
Henri Collard
Henri Collette
Yvon Collin
Francisque Collomb
Charles-Henri
de Cossé-Brissac
Marcel Costes
Raymond Courrière
Roland Courteau
Maurice Couve
de Murville
Pierre Croze
Michel Crucis
Charles de Cuttoli

Michel Darras
André Daugnac
Marcel Daunay
Marcel Debarge
Désiré Debavelaere
Luc Dejoie
Jean Delaneau
André Delelis
Gérard Delfau
François Delga
Jacques Delong
Charles Descours
Jacques Descours
Desacres
Rodolphe Désiré
Emile Didier
André Diligent
Michel Dreyfus-
Schmidt
Franz Duboscq
Alain Dufaut
Pierre Dumas
Jean Dumont
Léon Eeckhoutte
Claude Estier
Jules Faigt
Jean Faure
Louis de La Forest
Marcel Fortier
André Fosset
Jean-Pierre Fourcade
Philippe François
Jean François-Poncet
Jean Francou
Gérard Gaud
Philippe de Gaulle
Jacques Genton
Alain Gérard
François Giacobbi
Charles Ginesy
Jean-Marie Girault
(Calvados)
Paul Girod (Aisne)
Henri Göttschy
Jacques Golliet
Yves Goussebaire-
Dupin

Adrien Gouteyron
Paul Graziani
Roland Grimaldi
Georges Gruillot
Robert Guillaume
Jacques Habert
Hubert Hanel
Emmanuel Hamel
Mme Nicole
de Hautecloque
Marcel Henry
Rémi Herment
Daniel Hœffel
Jean Huchon
Bernard Hugo
Claude Huriet
Roger Husson
André Jarrot
Pierre Jeambrun
Charles Jolibois
Louis Jung
Paul Kauss
Philippe Labeyrie
Pierre Lacour
Pierre Laffitte
Christian
de La Malène
Lucien Lanier
Jacques Larché
Gérard Larcher
Tony Larue
Robert Laucournet
Bernard Laurent
René-Georges Laurin
Marc Lauriol
Guy de La Verpillière
Louis Lazuech
Henri Le Breton
Jean Lecanuet
Bastien Leccia
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
François Lesein
Roger Lise
Georges Lombard
(Finistère)
Maurice Lombard
(Côte-d'Or)
Louis Longueueue
Paul Loridant
François Louisy
Pierre Louvot
Roland du Luat

Marcel Lucotte
Jacques Machet
Jean Madelain
Philippe Madrelle
Paul Malassagne
Kléber Malécot
Michel Manet
Hubert Martin
Jean-Pierre Masseret
Christian Masson
(Ardennes)
Paul Masson (Loiret)
François Mathieu
(Loire)
Serge Mathieu
(Rhône)
Pierre Matraja
Michel Maurice-
Bokanowski
Jean-Luc Mélenchon
Louis Mercier
Daniel Millaud
Michel Miroudot
Mme Hélène Missoffe
Louis Moinard
Josy Moinet
René Monory
Claude Mont
Geoffroy
de Montalembert
Paul Moreau
Michel Moreigne
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
Charles Pasqua
Bernard Pellarin
Albert Pen
Guy Penne
Daniel Percheron
Louis Perrein
Hubert Peyou
Jean Peyrafitte
Maurice Pic
Jean-François Pintat
Alain Pluchet
Raymond Poirier
Christian Poncelet
Robert Pontillon
Henri Portier
Roger Poudonson
Richard Pouille
Jean Pourchet

André Pourny
Claude Pradille
Claude Prouvovoyeur
Jean Puech
Roger Quilliot
André Rabineau
Henri de Raincourt
Albert Ramassamy
Mlle Irma Rapuzzi
Joseph Raybaud
René Régnauld
Michel Rigou
Guy Robert
(Vienne)
Jean-Jacques Robert
(Essonne)
Paul Robert
(Cantal)
Mme Nelly Rodi
Jean Roger
Josselin de Rohan
Roger Romani
Roger Roudier
Gérard Roujas
André Rouvière
Olivier Roux
Marcel Rudloff
Roland Ruet
Michel Rufin
Pierre Salvi
Pierre Schiélé
Maurice Schumann
Abel Sempé
Paul Séramy
Francck Sérusclat
Pierre Sicard
René-Pierre Signé
Jean Simonin
Michel Sordel
Raymond Soucaret
Michel Souplet
Louis Souvet
Pierre-Christian
Taittinger
Raymond Tarcy
Fernand Tardy
Jacques Thyraud
Jean-Pierre Tizon
Henri Torre
René Travert
René Trégouët
Georges Treille
François Trucy
Dick Ukeiwé
Pierre Vallon
Albert Vecten
Marcel Vidal
Xavier de Villepin
Louis Virapoullé
Albert Voilquin
André-Georges Voisin

N'a pas pris part au vote

M. Etienne Dailly.

N'a pas pris part au vote

M. Alain Poher, qui présidait la séance.

A délégué son droit de vote

(Art. 63 et 64 du règlement.)

M. André Pourny à M. Bernard Barbier.

Les nombres annoncés en séance ont été reconnus, après vérification, conformes à la liste de scrutin ci-dessus.