

# 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) 40-58-77-77

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1988-1989

## COMPTE RENDU INTÉGRAL

36<sup>e</sup> SÉANCE

**Séance du mercredi 7 juin 1989**

## SOMMAIRE

### PRÉSIDENTE DE M. PIERRE-CHRISTIAN TAITTINGER

1. **Procès-verbal** (p. 1202).
2. **Conférence des présidents** (p. 1202).
3. **Demande d'autorisation d'une mission d'information** (p. 1204).
4. **Sécurité et transparence du marché financier.** - Discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence (p. 1204).

Discussion générale : MM. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget ; Charles Jolibois et Etienne Dailly, rapporteurs de la commission des lois ; Raymond Bourguine, rapporteur pour avis de la commission des finances.

### PRÉSIDENTE DE M. MICHEL DREYFUS-SCHMIDT

MM. Jean-Jacques Robert, Robert Vizet, Michel Darras, Xavier de Villepin, Paul Loridant, Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat, Olivier Roux.

Clôture de la discussion générale.

*Suspension et reprise de la séance* (p. 1226).

5. **Communication du Gouvernement** (p. 1226).
6. **Sécurité et transparence du marché financier.** - Suite de la discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence (p. 1226).

MM. le ministre d'Etat, Etienne Dailly, rapporteur.

Titre 1<sup>er</sup>

Article 1<sup>er</sup> (p. 1230).

Amendement n° 30 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 2 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 3 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 31 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 124 de M. Michel Vizet. - Mme Paulette Fost, MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Rejet.

Amendements n°s 4 de la commission et 37 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat, Etienne Dailly, Michel Darras. - Adoption de l'amendement n° 4, l'amendement n° 37 devenant sans objet.

Amendement n° 5 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 32 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 33 rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 34 rectifié *bis* de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 35 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Rejet.

Amendement n° 36 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras, Xavier de Villepin, Etienne Dailly, Josy Moinet. - Adoption au scrutin public.

Adoption de l'article modifié.

Articles additionnels après l'article 1<sup>er</sup> (p. 1237).

Amendement n° 38 *ter* rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Etienne Dailly. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Amendement n° 39 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras. - Rejet.

Article 2. - Adoption (p. 1240).

Article 3 (p. 1240).

Amendement n° 6 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 7 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 4 (p. 1241).

Amendement n° 8 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 9 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

M. Michel Darras.

Adoption de l'article modifié.

Article 5 (p. 1241).

M. Michel Darras.

Amendement n° 10 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 11 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 12 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption.

Amendement n° 13 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 40 rectifié *bis* de M. Raymond Bourguin, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat, Charles Jolibois, rapporteur. - Adoption.

MM. le président, Charles Jolibois, rapporteur ; Michel Darras, Etienne Dailly, Xavier de Villepin, le rapporteur pour avis.

Renvoi de la suite de la discussion.

7. **Renvois pour avis** (p. 1244).
8. **Retrait de questions orales avec débat** (p. 1244).
9. **Dépôt de projets de loi** (p. 1244).
10. **Dépôt de rapports** (p. 1245).
11. **Dépôt d'un avis** (p. 1245).
12. **Ordre du jour** (p. 1245).

# COMPTE RENDU INTÉGRAL

## PRÉSIDENTE

**DE M. PIERRE-CHRISTIAN TAITTINGER,**

**vice-président**

La séance est ouverte à seize 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

## CONFÉRENCE DES PRÉSIDENTS

**M. le président.** La conférence des présidents a établi comme suit l'ordre du jour des prochaines séances du Sénat, sous réserve de l'application de l'article 32, alinéa 4, du règlement :

**A. - Jeudi 8 juin 1989 :**

A dix heures trente, à quinze heures et, éventuellement, le soir :

Suite du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier (n° 263, 1988-1989).

**B. - Vendredi 9 juin 1989 :**

A neuf heures trente :

Ordre du jour prioritaire

1. Nouvelle lecture du projet de loi modifiant la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations (n° 352, 1988-1989) ;

2. Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, autorisant l'approbation d'un amendement à l'article XI de la convention sur le commerce international des espèces de faune et de flore sauvages menacées d'extinction (n° 276, 1988-1989) ;

3. Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, autorisant l'approbation d'une convention pour la protection, la gestion et la mise en valeur du milieu marin et des zones côtières de la région de l'Afrique orientale (ensemble une annexe) et de deux protocoles, l'un relatif aux zones protégées ainsi qu'à la faune et à la flore sauvages dans la région de l'Afrique orientale (ensemble quatre annexes), l'autre relatif à la coopération en matière de lutte contre la pollution des mers en cas de situation critique dans la région de l'Afrique orientale (ensemble une annexe) (n° 277, 1988-1989) ;

4. Projet de loi autorisant l'approbation d'une convention d'extradition entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement du Canada (n° 248, 1988-1989) ;

5. Projet de loi autorisant l'approbation d'un accord entre le Gouvernement de la République française et l'Organisation internationale de police criminelle - Interpol - relatif à la protection sociale des agents de l'organisation employés sur le territoire français (n° 210, 1988-1989) ;

6. Projet de loi autorisant l'approbation d'une convention internationale sur la protection physique des matières nucléaires (n° 288, 1988-1989) ;

A seize heures :

7. Trois questions orales sans débat :

N° 87 de M. Louis Perrein à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer (situation des transports en commun de la région parisienne) ;

N° 90 de Mme Hélène Luc à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer (sécurité du réseau banlieue de la S.N.C.F.) ;

N° 91 de M. Jean-Jacques Robert à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer (sécurité du réseau banlieue de la S.N.C.F.) ;

8. Question orale avec débat n° 60 de M. Josselin de Rohan à M. le ministre de la solidarité, de la santé et de la protection sociale sur la situation financière de la Croix-Rouge française.

**C. - Lundi 12 juin 1989 :**

A quinze heures et, éventuellement, le soir :

Ordre du jour prioritaire

1. Deuxième lecture du projet de loi, modifié par l'Assemblée nationale, relatif à l'accueil par des particuliers, à leur domicile, à titre onéreux, de personnes âgées ou handicapées adultes (n° 303, 1988-1989).

La conférence des présidents a précédemment fixé au lundi 12 juin 1989, à onze heures, le délai limite pour le dépôt des amendements à ce projet de loi.

2. Proposition de loi, adoptée par l'Assemblée nationale, tendant à assouplir les sanctions prévues par l'article 55 de la loi n° 84-148 du 1<sup>er</sup> mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises, applicables aux cas où une société à responsabilité limitée n'a pas porté son capital à 50 000 francs, le 1<sup>er</sup> mars 1989 (n° 315, 1988-1989).

La conférence des présidents a reporté au lundi 12 juin 1989, à douze heures, le délai limite pour le dépôt des amendements à cette proposition de loi.

En accord avec le Gouvernement, ordre du jour complémentaire.

3. Conclusions de la commission des lois sur la proposition de résolution de MM. Etienne Dailly, Pierre-Christian Taittinger, Jean Chérioux et Michel Dreyfus-Schmidt, tendant à modifier les articles 7 et 8 du règlement du Sénat (n° 356, 1988-1989).

4. Conclusions de la commission des lois sur la proposition de loi (n° 301, 1988-1989) tendant à étendre aux territoires d'outre-mer les dispositions de l'article 9 de la loi n° 86-1020 du 9 septembre 1986 relative à la lutte contre le terrorisme, complétée par la loi n° 86-1322 du 30 décembre 1986 modifiant le code de procédure pénale (n° 364, 1988-1989).

Ordre du jour prioritaire

5. Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, portant amnistie (n° 354, 1988-1989).

La conférence des présidents a fixé au lundi 12 juin 1989, à douze heures, le délai limite pour le dépôt des amendements à ce projet de loi.

**D. - Mardi 13 juin 1989 :**

A neuf heures trente, à seize heures et le soir :

Ordre du jour prioritaire

Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, modifiant le code du travail et relatif à la prévention du licenciement économique et au droit à la conversion (n° 332, 1988-1989).

La conférence des présidents a précédemment fixé au lundi 12 juin 1989, à onze heures, le délai limite pour le dépôt des amendements à ce projet de loi.

Elle a, d'autre part, fixé précédemment à cinq heures la durée globale du temps dont disposeront, dans la discussion générale, les orateurs des divers groupes ou ne figurant sur la

liste d'aucun groupe. Il sera attribué à chaque groupe ainsi qu'à la réunion administrative des sénateurs n'appartenant à aucun groupe un temps minimum identique de vingt minutes. Les deux heures quarante demeurant disponibles seront réparties à la proportionnelle.

Elle a également décidé que l'ordre des interventions sera déterminé en fonction du tirage au sort auquel il a été procédé au début de la session. En application de l'alinéa 3 de l'article 29 bis du règlement, les inscriptions de parole devront être faites au service de la séance avant le lundi 12 juin, à dix-sept heures.

**E. - Mercredi 14 juin 1989 :**

A neuf heures trente :

Ordre du jour prioritaire

1. Eventuellement, suite de l'ordre du jour de la veille.

A quinze heures :

Eloge funèbre de M. Dominique Pado.

Ordre du jour prioritaire

2. Eventuellement, suite de l'ordre du jour du matin.

3. Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à diverses dispositions en matière de sécurité routière et en matière de contraventions (n° 302, 1988-1989).

La conférence des présidents a précédemment fixé à quatre heures la durée globale du temps dont disposeront, dans la discussion générale, les orateurs des divers groupes ou ne figurant sur la liste d'aucun groupe. Il sera attribué à chaque groupe ainsi qu'à la réunion administrative des sénateurs n'appartenant à aucun groupe un temps minimum identique de quinze minutes. Les deux heures quinze demeurant disponibles seront réparties à la proportionnelle.

Elle a également décidé que l'ordre des interventions sera déterminé en fonction du tirage au sort auquel il a été procédé au début de la session. En application de l'alinéa 3 de l'article 29 bis du règlement, les inscriptions de parole devront être faites au service de la séance avant le mardi 13 juin, à dix-sept heures.

A dix-huit heures trente :

4. Deuxième lecture de la proposition de loi, adoptée avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, tendant à modifier l'article 6 bis de l'ordonnance n° 58-1100 du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires (n° 304, 1988-1989).

A vingt-deux heures trente :

5. Suite du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à diverses dispositions en matière de sécurité routière et en matière de contraventions (n° 302, 1988-1989).

**F. - Jeudi 15 juin 1989 :**

Ordre du jour prioritaire

A quinze heures et le soir :

1. Deuxième lecture du projet de loi, adopté avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, relatif au code de la voirie routière (partie législative) (n° 348, 1988-1989) ;

2. Projet de loi autorisant la ratification d'un protocole pour la répression des actes illicites de violence dans les aéroports servant à l'aviation civile internationale, complémentaire à la convention pour la répression d'actes illicites dirigés contre la sécurité de l'aviation civile faite à Montréal le 23 septembre 1971 (n° 296, 1988-1989) ;

3. Projet de loi tendant à renforcer la sécurité des aéroports et du transport aérien et modifiant diverses dispositions du code de l'aviation civile (n° 299, 1988-1989) ;

4. Eventuellement, suite du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à diverses dispositions en matière de sécurité routière et en matière de contraventions (n° 302, 1988-1989).

**G. - Vendredi 16 juin 1989 :**

A neuf heures trente :

Ordre du jour prioritaire

1. Projet de loi autorisant l'approbation d'une convention d'entraide judiciaire en matière civile entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement de la République populaire de Bulgarie (n° 298, 1988-1989) ;

2. Projet de loi autorisant l'approbation d'un accord-cadre relatif à l'aide et la coopération en matière de recherche scientifique entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement de la République de Côte-d'Ivoire (n° 295, 1988-1989) ;

3. Projet de loi autorisant l'approbation d'une convention portant création d'un réseau international pour l'amélioration de la production de la banane et de la banane plantain (Inibap) (n° 297, 1988-1989) ;

4. Projet de loi autorisant l'approbation d'un accord entre le Gouvernement de la République française et l'Union latine relatif à l'établissement à Paris du secrétariat de l'Union latine et à ses privilèges et immunités sur le territoire français (ensemble une annexe) (n° 218, 1988-1989) ;

5. Projet de loi autorisant l'approbation d'un protocole relatif aux privilèges, exemptions et immunités de l'Organisation européenne pour l'exploitation de satellites météorologiques (Eumetsat) (n° 249, 1988-1989) ;

6. Deuxième lecture du projet de loi, adopté avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, modifiant le code de procédure pénale et relatif à la détention provisoire (n° 282, 1988-1989) ;

7. Deuxième lecture de la proposition de loi, adoptée avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, relative à la révision des condamnations pénales (n° 280, 1988-1989) ;

A quinze heures :

8. Deux questions orales sans débat :

N° 88 de M. Abel Sempé à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer (situation des artisans du bâtiment au regard de la réglementation sociale européenne dans les transports routiers) ;

N° 89 de M. Abel Sempé à M. le ministre de l'agriculture (diffusion des règlements européens auprès des organismes représentatifs de la viticulture).

Ordre du jour prioritaire

9. Projet de loi complétant la loi n° 80-572 du 25 juillet 1980 sur la protection et le contrôle des matières nucléaires et complétant le code de procédure pénale (n° 289, 1988-1989).

**H. - Mardi 20 juin 1989 :**

A dix heures, à seize heures et le soir :

Ordre du jour prioritaire

Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif aux conditions de séjour et d'entrée des étrangers en France (n° 351, 1988-1989).

**I. - Mercredi 21 juin 1989 :**

A quinze heures et le soir :

Ordre du jour prioritaire

1. Eventuellement, suite de l'ordre du jour de la veille.

2. Projet de loi complémentaire à la loi n° 88-1202 du 30 décembre 1988 relative à l'adaptation de l'exploitation agricole à son environnement économique et social (n° 281, 1988-1989).

**J. - Jeudi 22 juin 1989 :**

A neuf heures trente :

Ordre du jour prioritaire

1. Suite de l'ordre du jour de la veille.

A quatorze heures trente et le soir :

2. Questions au Gouvernement.

Les questions devront être déposées au service de la séance le jeudi 22 juin avant dix heures.

Ordre du jour prioritaire

3. Suite de l'ordre du jour du matin.

La conférence des présidents a fixé un délai limite pour le dépôt des amendements expirant, dans chaque cas, la veille du jour où commence la discussion, à dix-sept heures, pour tous les projets et propositions de loi prévus jusqu'à la fin de la session, à l'exception des textes de commissions mixtes paritaires et de ceux pour lesquels est déterminé un délai limite spécifique.

Y a-t-il des observations en ce qui concerne les propositions de la conférence des présidents qui ont été faites sous réserve de l'application de l'article 32, alinéa 4, du règlement, pour les jours de séance autres que mardi, jeudi et vendredi ?...

Y a-t-il des observations à l'égard des propositions de la conférence des présidents concernant l'ordre du jour complémentaire ?...

Ces propositions sont adoptées.

3

### DEMANDE D'AUTORISATION D'UNE MISSION D'INFORMATION

**M. le président.** M. le président du Sénat a été saisi par M. Jacques Larché, président de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale, d'une demande tendant à obtenir du Sénat l'autorisation de désigner une mission d'information en Pologne, en Tchécoslovaquie et en Hongrie, afin d'étudier l'évolution institutionnelle de ces pays.

Le Sénat sera appelé à statuer sur cette demande dans les formes fixées par l'article 21 du règlement.

4

### SÉCURITÉ ET TRANSPARENCE DU MARCHÉ FINANCIER

#### Discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence

**M. le président.** L'ordre du jour appelle la discussion du projet de loi (n° 263, 1988-1989), adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier. [Rapport n° 340 et avis n° 339 (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, le projet de loi que j'ai l'honneur de soumettre à votre approbation a pour objet de renforcer la sécurité et la transparence de notre marché financier.

Le projet initial du Gouvernement a été substantiellement amélioré, sur plusieurs points, par l'Assemblée nationale. Celle-ci est parvenue, au terme d'un débat de grande qualité, à un accord unanime, si j'excepte quelques abstentions. C'est cet accord, auquel j'adhère sans réserve, que je viens défendre aujourd'hui devant vous. J'espère, avec votre concours, perfectionner encore ce texte.

MM. les rapporteurs du Sénat ont excellemment décrit le contenu de ce projet. Aussi m'abstiendrai-je de l'exposer en détail. J'insisterai sur les deux questions qui ont été au cœur du débat à l'Assemblée nationale et qui seront, je le pressens, au centre de notre débat : faut-il accorder à la commission des opérations de bourse un pouvoir de sanction directe ? Quel doit être l'équilibre, juridique et économique, de la nouvelle réglementation des offres publiques d'achat des entreprises ?

Je souhaite, auparavant, rappeler la genèse de ce projet de loi et son inspiration. Elles sont contenues dans l'appel que lançait le Président de la République dans sa *Lettre à tous les Français* : « Il est temps que la Bourse redevienne le lieu où l'épargne s'investit pour créer et bâtir, et que cesse de triompher une économie de spéculation à courte vue. »

**M. Robert Vizet.** Ce n'est pas encore arrivé !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Notre marché financier a connu, ces dernières années, une métamorphose. Il s'est intégré dans le marché international des capitaux, c'est un fait universellement reconnu. Il a changé de taille au

point de changer de nature : les transactions boursières sont passées de 100 milliards de francs en 1980 à 3 500 milliards de francs en 1988.

J'ai œuvré, pour ma part, avec votre soutien, pour que ce marché cesse de végéter en marge de notre économie et pour qu'il soit profondément transformé par l'esprit de concurrence et d'innovation, afin d'apporter à nos entreprises, au meilleur coût, les capitaux nécessaires à leur développement. Naturellement, j'entends continuer dans cette voie.

Mais un marché, qu'il soit financier ou autre, ne fonctionne correctement que s'il est doté de règles acceptées par tous, garantissant sa sécurité et sa transparence. Ces règles, naturellement, doivent être périodiquement révisées, c'est-à-dire adaptées aux transformations du marché. Beaucoup a déjà été fait en 1985, on a persévéré en 1987, mais beaucoup restait encore à faire.

Je l'avais dit en 1987, à l'Assemblée nationale, lors de l'examen de la réforme des bourses de valeurs, en demandant, avec d'autres collègues tant socialistes que de la majorité de l'époque, un renforcement des pouvoirs de la Commission des opérations de bourse.

Dès mon retour au Gouvernement, j'ai demandé, le 28 juillet 1988, à M. Le Portz, qui parvenait au terme de son mandat de président de la Commission des opérations de bourse, de présider un groupe de travail chargé de réfléchir à « l'organisation d'ensemble des autorités des marchés financiers, afin d'en accroître l'efficacité ».

M. Le Portz m'a remis son rapport en janvier dernier. Le projet de loi reprend plusieurs de ses propositions. Toutefois, sur certains points essentiels, le Gouvernement, puis l'Assemblée nationale ont décidé d'aller au-delà.

« Les affaires » boursières ont confirmé cette nécessité d'une moralisation de la bourse ; elles en ont manifesté l'urgence.

Face à ces affaires, ma ligne de conduite a été et demeure d'obtenir toute la vérité et de faire sanctionner toutes les infractions, avec célérité et sévérité.

C'est le même esprit qui a inspiré le projet de loi aujourd'hui soumis à votre examen.

Il existe aujourd'hui, j'en suis convaincu, un large consensus sur la nécessité de renforcer les pouvoirs de la Commission des opérations de bourse et sur le contenu de ce renforcement, qu'il s'agisse du pouvoir d'ester en justice, du pouvoir d'enquêter et de requérir des mesures conservatoires - séquestre, interdiction temporaire d'activité, consignation - ou du pouvoir de stimuler, en cas de carence ou d'insuffisance, les autorités disciplinaires.

Il existe également un consensus sur la nécessité de combler les lacunes du dispositif de sanctions.

De nombreuses infractions commises, aujourd'hui, sur les marchés ne sont pas punissables, car elles ne constituent ni un délit ni une faute professionnelle. Ces infractions doivent être sanctionnées, c'est-à-dire réprimées ; mais surtout il faut les empêcher, car elles portent atteinte à la bonne information du public, à la sincérité des transactions et, plus généralement, au principe d'égalité des actionnaires ou des porteurs d'obligations.

Le choix du Gouvernement est ferme : il souhaite que la Commission des opérations de bourse, investie par le législateur d'une mission de protection de l'épargne, sanctionne elle-même ces infractions, dans le respect des droits constitutionnels de la défense : procédure contradictoire, possibilité de recours devant le juge, proportionnalité de l'infraction et de la sanction.

L'Assemblée nationale a approuvé ce choix à la quasi-unanimité, tout en prenant soin d'encadrer l'exercice du pouvoir de sanction de la Commission des opérations de bourse par la loi, qui fixe les principes dont la violation sera sanctionnée par cette commission et par les règlements de celle-ci, qui devront définir, par avance, les pratiques justifiant des sanctions pécuniaires.

Vos rapporteurs ont exprimé des doutes sur la validité juridique de ce dispositif et suggèrent que ces sanctions soient décidées par le tribunal de grande instance, sur saisine ou sur proposition de la Commission des opérations de bourse.

Je pourrais, mesdames, messieurs les sénateurs, citer les nombreux précédents par lesquels notre droit reconnaît à une autorité administrative autonome un pouvoir de sanction. Il

en est ainsi de la fiscalité, des échanges extérieurs et de la douane, de la concurrence et, tout récemment, de l'audiovisuel.

Je voudrais surtout vous convaincre du bien-fondé de la solution élaborée conjointement par le Gouvernement et par l'Assemblée nationale.

MM. les rapporteurs et moi-même, nous voulons atteindre le même objectif. Nous recherchons la meilleure manière de concilier les objectifs d'efficacité, d'équité et de responsabilité.

S'agissant de l'efficacité, nous voulons que les infractions soient définies, qu'elles soient recherchées et sanctionnées.

S'agissant de l'équité, nous voulons que les droits de la défense soient préservés et que le secret soit respecté.

S'agissant de la responsabilité, nous voulons que les compétences de la Commission des opérations de bourse et de la justice soient clairement définies, afin que chacune les exerce en pleine responsabilité.

Cette clarté des responsabilités, essentielle à mes yeux, le projet de loi qui vous est présenté l'établit.

La Commission des opérations de bourse sanctionnerait, dans ce projet, les infractions dont elle a, auparavant, défini les caractéristiques dans ses règlements. Elle le fait sous le contrôle de la cour d'appel, dont les jugements, qu'ils infirment ou qu'ils confirment ses décisions, en garantissent la légalité.

Oter à la Commission des opérations de bourse tout pouvoir propre de sanction, c'est risquer, au contraire, de confondre ou de diluer les responsabilités.

Qui serait responsable de la sanction : la Commission des opérations de bourse ou le juge qui la retiendrait ? Le danger serait que cette commission, incertaine quant à l'issue de ses propositions, et le juge, indécis sur l'étendue de son pouvoir d'appréciation, hésitent sur leurs responsabilités respectives, et que s'instaure l'ambiguïté.

Telles sont les raisons de fond pour lesquelles, mesdames, messieurs les sénateurs, je vous demande de maintenir le pouvoir de sanction directe de la Commission des opérations de bourse, avec les fondements et les précautions juridiques introduits par l'Assemblée nationale.

J'en viens maintenant au second aspect majeur du projet de loi : la transparence du marché, la réforme du droit des offres publiques d'achat, plus connues sous le nom d'O.P.A.

A cet égard, le Gouvernement n'entend ni encourager ni dissuader les offres publiques d'achat ; celles-ci sont nécessaires à la mobilité du capital et sont inhérentes à l'existence d'un marché boursier. Si l'on ne veut pas d'offres publiques d'achat, il faut fermer la Bourse. Or, personne, je crois, n'a fait cette proposition jusqu'à présent.

L'objectif du Gouvernement et, j'en suis convaincu, de la Haute Assemblée est de fixer des règles claires, connues de tous, respectées par tous, égales pour tous, afin de garantir l'équilibre entre tous les intérêts : ceux des initiateurs de l'offre publique d'achat, ceux des dirigeants de l'entreprise, qui doivent avoir la capacité et la possibilité de se défendre, ceux des actionnaires minoritaires, et aussi, ne l'oublions pas, ceux des salariés.

Le texte qui vous est soumis prévoit, à cette fin, que les comités d'entreprise devront être désormais informés des projets d'offres publiques d'achat et pourront entendre leurs initiateurs. Il faut savoir, en effet, qui fait quoi et dans quel but.

Les règles actuelles sont incertaines. Elles tolèrent les prises de contrôle déguisées ; elles interdisent, de fait, les augmentations de capital en cours d'offre publique d'achat et mettent les dirigeants de l'entreprise menacée, ou qui se considère comme telle, en position de faiblesse.

Le projet de loi rétablit l'équilibre, en définissant l'action de concert, afin de dissuader ce que l'on appelle des « ramassages occultes d'actions », en autorisant expressément les sociétés faisant l'objet d'une offre publique d'achat à augmenter leur capital auprès de tous leurs actionnaires, en introduisant des règles d'automatisme dans deux domaines : le déclenchement de l'offre publique d'achat et sa quotité, autrement dit, le pourcentage à retenir.

Mesdames, messieurs les sénateurs, je voudrais établir un constat. En ces matières, il n'y a certainement pas de vérité absolue.

Je me suis efforcé de rechercher un compromis qui soit équitable. L'accord s'est réalisé, au sein du Conseil des bourses de valeurs, entre les professionnels et les représentants des sociétés cotées, sur les chiffres que vous connaissez : déclenchement obligatoire d'une offre publique d'achat au seuil du tiers du capital ou des droits de vote ; quotité minimale de l'offre publique d'achat égale aux deux tiers des droits de vote, soit 66,66 p. 100.

Des critiques ont été, bien sûr, formulées, notamment par la commission des finances. J'ai d'ailleurs entendu des critiques contradictoires de la part de la commission des lois.

Sur le premier chiffre, il y a un accord presque unanime, si j'excepte quelques intérêts particuliers, qui souhaiteraient bénéficier de dérogations taillées à leurs mesures.

Si une majorité accepte la fixation d'un second chiffre, beaucoup auraient préféré une autre solution. Je ne vise pas le Sénat, je fais allusion aux professionnels.

Au Sénat, un désaccord subsiste sur le taux proposé.

Ceux qui préconisent une autre solution - je me tourne vers MM. Bourguin et Dailly - ne sont pas d'accord sur son contenu.

Les uns préconisent une quotité minimale de 51 p. 100. Autrement dit, l'offre publique d'achat est terminée à 51 p. 100.

D'autres sont en faveur des offres publiques d'achat à 100 p. 100.

J'ai retrouvé, à l'Assemblée nationale et dans vos commissions, les mêmes opinions opposées, et j'avais auparavant entendues de la part de chefs d'entreprise.

De tous ces avis exprimés, je retiens que ceux qui souhaitent réaliser des offres publiques d'achat, en France ou à l'étranger, pensent que la quotité minimale de 51 p. 100 les rend plus faciles, et que ceux qui aspirent à se protéger contre d'éventuelles offres publiques d'achat espèrent les renchérir et donc les rendre dissuasives avec la quotité maximale de 100 p. 100.

Ceux qui sont partisans de la thèse de 66,66 p. 100 ou de la thèse 51 p. 100 pensent qu'une pratique trop rigide en France ne doit pas entraîner, de la part de pays voisins, des réactions négatives.

Finalement, chacun affirme être le meilleur gardien des intérêts des actionnaires minoritaires, puisque ceux-ci bénéficient, selon les uns, de l'abondance des offres publiques d'achat et, selon les autres, du droit d'apporter tous leurs titres aux offres publiques d'achat sans risque de réduction.

Le compromis que nous avons trouvé dans le règlement n'était pas évident. Personne, à dire vrai, n'y songeait au départ. On entendait plutôt les deux thèses rencontrées ici même au Sénat : les partisans de 51 p. 100 et les partisans de 100 p. 100.

Le compromis trouvé est un bon point d'équilibre : il oblige celui qui franchit le seuil du tiers à acquérir la moitié des titres restants. Je vous recommande, au nom du bon sens, de préserver cet accord. Ne cherchons pas une solution parfaite, mais minoritaire, là où des responsables de bonne volonté ont su concilier des points de vue différents, en élaborant ce qui me paraît être une solution raisonnable.

Les arguments juridiques confortent cette position. Pour la première fois, le législateur français est invité à se prononcer sur le droit des O.P.A. Fixer, conformément à l'article 34 de la Constitution, les principes - c'est ce que fait l'article 11 bis du projet de loi, qui résulte d'un amendement introduit par l'Assemblée nationale - laisser les autorités professionnelles et le ministre des finances qui homologue leurs règlements en préciser les modalités d'application et les adapter aux évolutions par nature imprévisibles des marchés, tels sont les deux principes de base.

Bien entendu, je sais ce qui m'attend dans la discussion : les uns voudront 51 p. 100, les autres 100 p. 100, et on me demandera que le taux soit inscrit dans la loi. Mesdames, messieurs les sénateurs, je ne veux pas discuter les pouvoirs du législateur. Aujourd'hui, il n'y a pas de texte législatif ou réglementaire et des O.P.A. se font. Mais doit-on figer la situation et s'ôter la possibilité de tenir compte de l'expérience des prochains mois, des prochaines années ? A l'Assemblée nationale, des représentants de la minorité, autrement dit de la majorité du Sénat, ont beaucoup insisté - je

les ai compris - pour que nous tirions les enseignements de l'expérience et que nous apportions les corrections nécessaires. Il est en effet plus facile de modifier un règlement, en accord avec les professionnels - j'insiste sur ce point - que de figer une fois pour toutes des principes susceptibles d'évoluer.

Les O.P.A. étaient peu connues. Elles se sont développées. Face à ce développement, il importe que nous fixions les principes afin que le droit puisse s'appliquer à tous.

Dans un monde en mouvement, où les comportements aux niveaux national et international ne sont pas figés, ce développement nous impose une certaine capacité d'adaptation. Mesdames, messieurs les sénateurs, nous devons prendre en considération l'intérêt de notre économie. Nous ne vivons pas en milieu fermé, notre économie est ouverte. Les marchés ont besoin de règles - j'en suis bien d'accord - fermes et précises, mais aussi de liberté - devrais-je le rappeler dans cette enceinte ? En cette matière, les meilleures règles - du moins je le croyais jusqu'à maintenant - sont celles que les acteurs s'imposent à eux-mêmes.

Tel est finalement, monsieur le président, mesdames, messieurs les sénateurs, l'équilibre visé par ce projet de loi : un marché financier plus transparent, donc plus sûr, et en même temps - c'est cela qu'il s'agit de concilier - un marché de libre initiative et de concurrence. Il faut donc définir des règles fermes et précises qui ne soient pas de nature à entraver une économie où la libre initiative est encouragée totalement dès lors que la transparence est assurée. (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.** Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, pour rapporter le présent projet de loi relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier, mon éminent collègue M. Dailly et moi-même, nous nous sommes partagé la tâche. Il me revient de vous présenter la première partie relative aux pouvoirs de la C.O.B. Je commencerai par un historique très succinct ; je présenterai ensuite les grandes lignes du titre 1<sup>er</sup> ; j'aborderai enfin les questions constitutionnelles que, à nos yeux, pose le texte. Je préciserai alors pour quelles raisons il s'écarte, à notre avis, de la tradition juridique française et j'indiquerai la réponse que la commission des lois propose d'apporter à ces questions constitutionnelles.

J'aborde donc l'historique de la C.O.B. Celle-ci a été créée le 28 septembre 1967. A l'origine, elle avait pour seul objet de contrôler les informations des porteurs de valeurs mobilières et de veiller au bon fonctionnement des bourses de valeurs.

Mais, dès 1970, on lui a donné quelques pouvoirs d'investigation. C'est le 3 janvier 1983, puis le 14 décembre 1985 que ses pouvoirs ont été véritablement accrus et qu'a été organisée une coopération entre la Commission et les organismes étrangers équivalents.

La loi du 22 janvier 1988 couronnait cet ensemble de réformes en donnant à la C.O.B. un pouvoir d'enquête d'ordre général et en créant le délit d'entrave à ce pouvoir d'enquête.

La loi du 23 décembre 1988 lui a confié le pouvoir d'agréer les O.P.C.V.M.

En six ans, sept textes ont concerné la C.O.B., qui est devenue une institution reconnue et respectée. Le meilleur hommage que l'on puisse lui rendre, c'est de constater l'accord général qui existe pour lui donner plus de pouvoirs et pour renforcer encore sa crédibilité. Tel est l'objet du présent projet de loi.

Il s'agit de donner à la C.O.B. le pouvoir de prononcer des sanctions. Quelles sanctions ? Des sanctions très lourdes. Deux plafonds ont été fixés : 10 millions de francs ou le décuple des profits réalisés. A ce propos, je rappelle que, aux Etats-Unis, la sanction ne peut représenter que le triple des profits réalisés.

La C.O.B. reçoit un autre pouvoir, celui de mettre fin aux pratiques qui sont contraires à ses règlements, c'est-à-dire le pouvoir de faire des injonctions, le pouvoir d'enjoindre. On attribue ensuite à la C.O.B. le pouvoir de procéder à des perquisitions et à des saisies, sous le contrôle, il est vrai, du juge judiciaire.

C'est donc une institution d'un type nouveau qui vous est proposée. Elle va cumuler entre ses mains le pouvoir de réglementer et celui de sanctionner les infractions à ses propres règlements.

Ce mécanisme est complété par le pouvoir de solliciter un ensemble de mesures conservatoires : séquestre, interdiction professionnelle temporaire et consignation.

C'est la raison pour laquelle la composition du collège de la C.O.B. est modifiée : avantage de magistrats, relativement moins de professionnels, présence d'un conseiller d'Etat, d'un conseiller à la Cour de cassation, d'un représentant de la Cour des comptes et d'un représentant de la Banque de France.

Par ailleurs, diverses dispositions, qui sont les bienvenues, rendront plus efficaces les investigations transfrontalières.

Enfin, pour couronner le tout, le projet de loi permet à la Commission de se porter partie civile.

La commission des lois approuve sans réserve les objectifs de ce projet de loi. Il est indispensable, je l'ai déjà dit, de renforcer la crédibilité de la C.O.B. en lui donnant des pouvoirs nouveaux et des moyens à la mesure de l'importance de son rôle.

Donner à la C.O.B. pouvoirs et moyens, c'est une manière de garantir que, dans l'Europe de demain, le marché de Paris pourra avoir la seule place qui doit être la sienne, c'est-à-dire une place très grande et, surtout, indiscutée. Cela permettra également de renforcer nos marchés de province, dont le rôle économique ne doit pas, ici, être oublié.

La commission des lois s'est donc efforcée de ne rien proposer qui puisse amoindrir les pouvoirs de la C.O.B. ou contrecarrer les objectifs communs du Gouvernement et de votre commission des lois. Cependant, il nous est apparu que ce projet de loi appelait des objections constitutionnelles et juridiques.

Le Conseil constitutionnel, dans sa décision en date du 17 janvier 1989, paraît avoir limité le cumul des pouvoirs de réglementation et de sanction aux seules autorités chargées de protéger l'exercice d'une liberté publique.

Cette décision rappelle que le pouvoir de sanction doit être restreint, que les droits de la défense doivent être respectés - c'est d'ailleurs le cas dans le présent projet de loi - que l'autorité qui prononce les sanctions doit être entourée de toutes les garanties nécessaires à son indépendance.

Pour cela, il faut accorder à ceux qui détiennent cet important pouvoir de prononcer des sanctions aussi lourdes la protection que seul peut donner, dans notre pays, le statut de magistrat.

L'un des principes les plus importants de la Révolution française, c'est l'article XVI de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen. Il est d'ailleurs rappelé discrètement, mais efficacement - on l'oublie souvent - dans l'article 5 du code civil, qui interdit au juge de faire des règlements.

Le Conseil constitutionnel, dans sa décision du 23 janvier 1987, invoquant les lois des 16 et 24 août 1790, ainsi que le décret du 16 fructidor an III, a rappelé la règle selon laquelle le juge ne doit pas se mêler des affaires de l'administration. De la même façon, l'administration ne doit pas, dans notre système juridique traditionnel, se mêler des affaires du juge ; la seule exception que l'on admette concerne les instances disciplinaires.

Le précédent que l'on invoque le plus souvent pour justifier la position prise à l'heure actuelle par le projet du Gouvernement n'en est précisément pas un, puisque, d'une part, le conseil de la concurrence n'a pas le pouvoir de réglementer - il n'y a donc pas cumul - et que, d'autre part, jamais le Conseil constitutionnel ne s'est prononcé sur le pouvoir de sanction du conseil de la concurrence.

Dès lors, vous êtes en droit de vous demander, mes chers collègues, quelle a été la réponse de la commission des lois à ces questions constitutionnelles et comment elle s'est efforcée de proposer une méthode qui, à son avis, renforce, d'une certaine manière, les pouvoirs de la Commission des opérations de bourse, tout en respectant la tradition juridique de notre pays, dont l'un des fondements, je l'ai dit, repose sur l'article XVI de la Déclaration des droits de l'homme de 1789.

Voici les grandes orientations de la commission des lois.

Tout d'abord, elle exclut tout cumul des pouvoirs de réglementation et de sanction entre les mains d'une même autorité ; mais elle conserve les sanctions prévues par le projet et elle vous propose la création, au sein du tribunal de grande



instance de Paris, d'une chambre des marchés financiers qui prononcera la sanction ; cette chambre sera saisie selon la procédure rapide du référé, et siègera en formation collégiale.

Il est vrai que dans cette assemblée - combien de fois l'ai-je regretté ! - quand on parle de donner de nouvelles compétences au juge civil ou pénal, on suscite des réactions, au motif qu'il faut assurer la rapidité. A cela, ma réponse est claire et nette : il n'est pas admissible que, dans notre pays, on puisse dire que la justice n'est plus assurée de façon normale, sous le prétexte qu'elle n'est pas rapide ou qu'elle est inefficace. Si c'est le cas, qu'on se donne les moyens de la rendre rapide et efficace !

Dans le cas qui nous occupe, je ne vois pas pourquoi on n'utiliserait pas la procédure du référé collégial, laquelle, croyez-moi, assure une parfaite rapidité, puisque - tous les praticiens le savent - on peut saisir par un référé d'heure à heure. C'est donc une procédure rapide que nous vous proposons.

Pourquoi un référé en formation collégiale ? Parce que, compte tenu de la gravité des sanctions - qui peuvent, parfois, écarter définitivement quelqu'un de sa profession - il est normal que trois juges au moins soient appelés à statuer.

J'en viens à la disposition suivante que nous vous proposons : la chambre est dessaisie de plein droit si les intéressés versent au Trésor le montant de la sanction proposée par la commission lorsqu'elle saisit la chambre.

La commission la renvoie donc à la chambre des marchés financiers, en proposant la peine qu'elle estime devoir être prononcée.

Par ce moyen, la commission des lois veut assurer la séparation des pouvoirs et l'indépendance de la formation de jugement. En effet, des peines importantes peuvent-elles être prononcées par des personnes qui exercent la même profession que celles contre lesquelles on prononcera des peines aussi lourdes ?

Votre commission des lois veut aussi assurer la rapidité des sanctions en affirmant la nécessité d'utiliser dans des cas particuliers la procédure des référés. Par voie de coordination, nous proposerons de majorer les peines applicables aux délits boursiers - que j'ai d'ailleurs, pour l'un d'entre eux, définis, lorsque j'étais rapporteur, en 1988 - afin d'harmoniser les peines applicables aux délits avec les sanctions financières qui figurent dans le présent projet de loi.

Ensuite, la commission des lois a tenu à ce que les nouvelles sanctions ne puissent se cumuler avec des sanctions pénales. Aussi, on ne pourra être poursuivi deux fois pour le même fait - c'est également là une règle constitutionnelle - une première fois pour s'être rendu coupable d'un délit et une seconde fois au titre de la nouvelle loi et vice versa.

Nous avons tenu à affirmer le pouvoir du juge d'apprécier la légalité des actes réglementaires et individuels, harmonisant ainsi les dispositions avec celles qui figuraient dans le rapport présenté par mon collègue M. Rudloff, concernant le livre 1<sup>er</sup> du code pénal - dispositions nouvelles - et qui ont été votées par notre assemblée tout récemment.

La C.O.B. pourra également mettre en mouvement l'action publique, comme cela est prévu dans le texte du Gouvernement.

Enfin, votre commission a défini de façon limitative les conditions dans lesquelles la C.O.B. portera à la connaissance du public les éléments qu'elle détient. Elle ne pourra porter à la connaissance du public que la décision par laquelle elle saisit la chambre des marchés financiers, ou bien encore celle par laquelle elle saisit le parquet, ou, enfin, celle par laquelle elle se porte partie civile. Elle pourra également porter à la connaissance du public toutes les sanctions qu'elle proposera à la chambre.

Bien sûr, la C.O.B. conservera, en outre, la mission très appréciée de rédiger, de publier et de transmettre son rapport annuel au Président de la République, rapport qui constitue une source d'informations importante.

Votre commission des lois souhaite ainsi mettre fin aux irréparables dommages qui peuvent être causés à des individus ou à des personnes morales par des informations hâtives, lorsque la justice peut être ou est déjà saisie.

Si la justice est saisie, la règle sera la même pour tous : l'audience sera publique et le tribunal saisi pourra se faire communiquer par la C.O.B. l'intégralité des documents que celle-ci détient.

En conclusion, nous pensons que la C.O.B. est une institution essentielle et nécessaire. C'est pourquoi, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, il est souhaitable, le moi, que cette pièce fondamentale du dispositif de protection des épargnants fasse l'objet d'un accord entre les deux chambres du Parlement.

En effet, s'il est un domaine où un tel accord est souhaitable, c'est bien celui-ci, puisque, en quelque sorte, une volonté commune existe déjà quant à la nécessité d'avoir une C.O.B. forte, efficace, dotée de pouvoirs et de moyens qui assurent sa crédibilité, afin de protéger l'épargne et d'assurer aux marchés de Paris et de province la place qu'ils méritent.

Par conséquent, sur un sujet aussi important pour l'économie française, il devrait être possible - en tout cas, je le souhaite - de trouver une majorité dépassant les clivages politiques traditionnels ! (*Applaudissements sur les travées de l'U.R.E.I., du R.P.R. et de l'union centriste.*)

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.** Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, vous venez d'entendre mon éminent collègue M. Jolibois exposer, au nom de la commission des lois, le contenu du titre premier de ce projet de loi, qui en comprend quatre. La commission des lois a bien voulu me confier le soin de rapporter devant vous les titres II, III et IV.

Le titre I<sup>er</sup>, vous l'avez entendu, concerne le renforcement des pouvoirs de la C.O.B. ; le titre II traite des offres publiques d'achat - O.P.A. ; le titre III met un terme à la profession de remisier en créant une profession claire et organisée de gérant de portefeuille et le titre IV assure les coordinations nécessaires entre les systèmes disciplinaires de toutes les professions qui sont appelées à se déployer, si je puis dire, sur le marché boursier.

Monsieur le ministre d'Etat, cet ensemble de réformes nous paraît le bienvenu. Il s'inscrit, en effet, dans le contexte de la grande mutation que subit, mieux, dont s'enrichit actuellement - j'allais dire enfin - la place de Paris et son marché financier. Après des interventions législatives successives - dont vous retrouverez la longue liste dans mon rapport écrit et que je me garderai bien de rappeler ici pour ne pas alourdir le débat - cette réforme s'inscrit bien dans la suite des textes qui nous ont été soumis par les différents gouvernements.

J'en viens donc tout de suite au titre II, qui concerne les O.P.A.

Sur sa finalité, monsieur le ministre d'Etat, nous sommes complètement d'accord. Vous avez employé à nouveau la formule d'actualité le « ni-ni », la formule à la mode depuis la *Lettre à tous les Français*. C'est d'ailleurs peut-être devenu une méthode de gouvernement. Quoi qu'il en soit, vous avez dit : « ni encourager, ni dissuader les O.P.A. » Vous avez raison ! Mais - et là encore vous avez raison - encore faut-il que l'on sache qui fait quoi et pourquoi. Je reprends vos propos, qui sont aussi ceux de la commission des lois. Nous poursuivons donc bien le même but.

La première question qui est venue à l'esprit de la commission avant d'entreprendre l'étude du texte est la suivante : faut-il ou non des O.P.A. ? Après tout, peut-être fallait-il tout simplement se borner à les interdire ? Mais nous pensons qu'en économie libérale, et par conséquent capitaliste - car il n'y a pas quarante systèmes, il y n'y en a que deux - les offres publiques sont une nécessité. Elles sont « le juge de paix » de l'économie libérale.

Il convient, en effet, qu'à tout moment quelqu'un puisse surgir pour dire, par exemple : « Telle action est cotée quarante francs ; moi, je crois qu'elle en vaut soixante-quinze, j'ai d'autres méthodes de gestion et d'autres vues sur l'avenir de cette affaire, par conséquent, je vais en offrir soixante francs par prudence. En effet, cette société est dirigée par une équipe tout à fait sclérosée » - nous en avons connu et nous en connaissons - « et si je pouvais avoir cet outil, je le ferais « profiter », pour les actionnaires, dans de bien meilleures conditions. »

Quant aux actionnaires qui ont une action qui cote quarante francs, ils peuvent tout à coup la vendre soixante francs. Et s'ils s'imaginent, eux aussi, que l'action montera bien au-delà grâce à l'action de l'auteur de l'offre publique, eh bien ! ils ne vendront pas.

Oui, l'O.P.A., c'est bien le « juge de paix » de l'économie libérale et capitaliste, et si l'on croit à l'économie libérale et capitaliste, on ne peut pas supprimer les O.P.A.

Les O.P.A. sont nécessaires, d'abord parce qu'elles permettent de substituer à des équipes qui manquent de dynamisme, voire quelquefois d'imagination, d'autres équipes plus performantes.

Elles permettent aussi de mettre en œuvre des synergies positives entre plusieurs sociétés, dont elles assurent ainsi le développement, le renforcement et l'épanouissement communs. Ces synergies peuvent d'ailleurs être de nature différente : économique, lorsqu'elles contribuent à renforcer le pouvoir de ces sociétés ou à faciliter la réalisation d'économies d'échelle ; financière, lorsqu'elles permettent de renforcer la structure du capital et d'adosser l'entreprise à une structure financière qui lui permette de lutter contre les agressions.

Toutefois, pour être effectif, l'intérêt économique et financier, voire moral, des offres publiques exige que ces opérations se déroulent dans des conditions de parfaite transparence - M. le ministre d'Etat l'a d'ailleurs dit lui-même - et - pour reprendre son expression, que notre commission fait sienne - dans des conditions d'équilibre entre les parties.

Or, vous ne me direz pas - sinon le Gouvernement n'aurait pas déposé ce projet de loi - qu'au cours des dernières années, cela a toujours été le cas ! Nous en avons connu des exemples illustres, comme autrefois Saint-Gobain et, plus récemment, Creusot-Loire. D'ailleurs, la loi de 1985 ne résultait-elle pas de cette dernière situation et n'y a-t-il pas une autre affaire qui, aujourd'hui, défraye la chronique et pour laquelle on attend, avec une certaine impatience pour certains, la fin de ce mois pour savoir ce qu'il en sera !

Le Gouvernement, il n'y a donc aucun doute, a raison de vouloir nous faire légiférer dans ce domaine. Il n'y a aucun doute non plus : les O.P.A. ne doivent être ni encouragées ni, surtout, dissuadées. D'ailleurs, je vais vous rappeler quelques chiffres.

Lorsque j'avais rapporté ici le projet de loi de 1985, j'avais examiné les années 1981, 1982, 1983 et 1984. Pour ces années-là, le nombre d'O.P.A. avait été, à Paris, de 7, 5, 5, 4 et il avait été, à Londres, de 100, 115, 121 et 265. Le rapprochement est éloquent : 7/100, 5/115, 5/121, 4/265. Je ne citerai pas les chiffres de New York, car je ne les ai pas dans mon dossier ; je puis vous dire toutefois qu'ils s'expriment en milliers ! Je ne sache pas que, dans ces pays, le capitalisme ne soit pas vivant et parfaitement mis en œuvre. Seulement, les O.P.A. y sont soumises à des règles assez contraignantes.

Alors faut-il réglementer les O.P.A. ? Oui, sans aucun doute.

En Grande-Bretagne - mais il s'agit d'un pays anglo-saxon ! - la réglementation n'y est pas le fait de la loi. Elle n'est imposée que par le *Take-over Panel*, l'organisme du marché. Mais personne qui soit sain de corps et d'esprit ne saurait envisager de contrevenir aux règles du *City Code on Take-overs and Mergers* - le code établi par cet organisme. Pris la main dans le sac, il serait forcé de démissionner de son club dans la soirée même ! Qui plus est, son épouse le voyant revenir au domicile à dix-huit heures envisagerait aussitôt le divorce ! (*Sourires.*) Mais ce sont les Britanniques ! Ils n'ont pas besoin de lois. Ils n'ont d'ailleurs pas de constitution. Ils ont des règles absolument strictes de droit coutumier et, s'ils ne les respectent pas, ils sont exclus comme des corps étrangers.

En République fédérale d'Allemagne, il n'existe pas à proprement parler de législation sur les offres publiques. Le contrôle est exercé en pratique par l'office fédéral des cartels. Croyez-moi, il y a là un corsetage tout à fait serré !

Pour nous, l'heure est venue de les réglementer.

Est-il possible, à cette occasion, de faire une différence entre les bonnes et les mauvaises O.P.A. ? Nous en sommes, je crois, tous d'accord dans cette assemblée : il est extrêmement fâcheux, mieux, il est infiniment regrettable qu'une O.P.A. se traduise par un dépeçage de la société et, par conséquent, par des pertes d'emplois.

Si l'on pouvait empêcher ces O.P.A., sans aucun doute, il y aurait ici une large majorité pour le faire. Malheureusement, ce n'est pas possible parce que seul l'initiateur de l'offre publique sait ce qu'il va faire de la société si son offre réussit, que c'est là son secret et que, s'il le révélait avant ou

pendant, cela pourrait donner à l'équipe dirigeante en place les idées qu'elle n'avait pas eues ! Disparaîtrait alors ce juge de paix de l'économie libérale et capitaliste dont je parlais tout à l'heure et qui, encore une fois, est indispensable.

Est-il par ailleurs souhaitable de continuer à s'abstenir de toute réglementation ? Sûrement non ! D'ailleurs, l'absence totale de réglementation est contraire aux intérêts de tout le monde : de la société concernée par l'offre comme de ses actionnaires. Il faut par conséquent établir la transparence d'abord, puis l'équilibre dont le ministre d'Etat nous a parlé.

Autre question : les O.P.A. ne devraient-elles pas être réciproques ? Il vaudrait certes mieux que des entreprises qui sont protégées par la loi ou par leurs statuts ou encore par leur statut - au singulier - ne puissent pas lancer d'O.P.A. dès lors qu'on ne peut pas en lancer contre elles. Malheureusement, la commission des lois, qui a bien senti la nécessité de prévoir cette réciprocité - comme le Gouvernement, j'imagine, encore que, compte tenu de l'importance de son secteur public, il ne soit pas évident que cela fasse partie de ses préoccupations immédiates - la commission des lois, dis-je, n'a pas trouvé les moyens législatifs de régler correctement ce problème.

Reste maintenant la question principale : la parfaite protection des intérêts des actionnaires. Comment y parvenir ?

Nous sommes bien d'accord avec l'idée d'instituer un seuil de déclenchement obligatoire de l'O.P.A. C'est d'ailleurs ce qui se passe à la bourse de Londres, mère des O.P.A., Londres où la minorité de blocage n'est que de 25 p. 100 et non du tiers, et où l'action qui vous a conduit à détenir 30 p. 100 du capital vous oblige à déclencher une O.P.A. Rien n'est pourtant précisé à cet égard dans le projet de loi, M. le ministre d'Etat en est convenu. Il a même dit que c'était intentionnel, parce qu'il ne fallait pas « figer » le quantum de ce seuil dans la loi. Je lui fais observer que, dans le projet, ne figure même pas le principe de ce seuil !

La commission des lois, elle, n'oublie pas que, selon l'article 34 de la Constitution, « La loi détermine les principes fondamentaux ... du régime de la propriété, des droits réels et des obligations civiles et commerciales ». Elle soutient par conséquent que, le projet de loi étant à cet égard parfaitement muet, il faudra apporter dans la loi toutes les précisions qui s'imposent.

L'Assemblée nationale l'a d'ailleurs bien compris, puisqu'elle en a déjà introduit quelques-unes, pas suffisamment pourtant selon votre commission des lois.

Il faut que les intérêts des actionnaires soient préservés, disais-je. On nous précise, dans le projet de loi, que c'est le règlement des sociétés de bourse qui se chargera de tout cela. Grâce à l'Assemblée nationale, le principe de seuils est posé. Il ne l'était pas. On se bornait à annoncer qu'un règlement général des sociétés de bourse serait établi, puis homologué, dans sa sagesse, par M. le ministre chargé de l'économie. Aujourd'hui, il s'agit de M. Bérégovoy. Mais, demain, qui sera le ministre chargé de l'économie ? Or, on s'en remet au ministre chargé de l'économie, et à lui seul, du soin d'homologuer le projet de règlement. N'est-ce pas imprudent ?

Quoi qu'il en soit, l'Assemblée nationale a fait figurer dans la loi l'existence d'un seuil, - je dis bien d'un seul seuil et pas son quantum.

M. Bérégovoy a indiqué tout à fait clairement ce qu'il y aurait dans le règlement, puisque le projet en a d'ores et déjà été adopté, au mois de mars, par le conseil des bourses de valeurs. Il y est précisé que le seuil de déclenchement de l'O.P.A. obligatoire s'établira à 33,33 p. 100, autrement dit, c'est le franchissement du tiers qui déclenchera l'obligation de lancer une offre publique d'achat.

Il n'y a pas de problème sur ce seuil, monsieur le ministre d'Etat. Vous en avez exprimé l'espoir tout à l'heure ; je vous en donne l'assurance. Je vous la donne d'autant plus volontiers que la commission des finances, saisie pour avis, partage ce sentiment. Je ne pense donc pas que vous rencontriez ici de grosses difficultés à propos de ce seuil.

Mais, dans l'état actuel des choses, ce seuil n'en est pas moins un couperet. Or il peut se produire qu'ils soit franchi de manière « passive » - si je peux m'exprimer ainsi. Un exemple : l'Assemblée nationale l'ayant introduit dans le texte, on va décompter le niveau des participations en vue de l'éventuel franchissement du seuil non plus seulement en capital, mais, quand il n'y a pas correspondance des actions et des droits de vote, en capital ou en droits de vote ; on

peut donc parfaitement avoir commis une erreur dans le décompte des droits de vote et franchir, sans le vouloir, et - pourquoi pas ? - de très peu le seuil du tiers.

Votre commission des lois a donc ouvert une possibilité de dérogation. Mais, rassurez-vous, les décisions de dérogation seront encadrées, du moins l'espérons-nous.

Premièrement, il ne faut pas dépasser de plus de 10 p. 100 ce seuil du tiers. Dix pour cent de 33,33 p. 100, cela fait 3,33 p. 100 : c'est donc, pour parler plus clairement, du trentième du capital qu'il ne faudra pas dépasser ce seuil.

Deuxièmement, il faut même dans le cadre de cette petite marge que ledit dépassement ne change pas le contrôle de la société.

Troisièmement, - ce qui nous donnera bien entendu toute assurance, tant que vous êtes là - la décision de dérogation du conseil des sociétés de bourse sera soumise à votre agrément. Nous voilà tranquilles : nous ne courrons pas les risques dont vous nous entreteniez tout à l'heure.

Le problème qui, dès lors, se pose est celui du plafond. Quel plafond ? Mais revenons au départ : le fait de franchir le seuil de 33,33 p. 100 déclenche certes une O.P.A. Mais portant sur quoi, je vous prie ? Sur combien ? Sur la totalité du capital, sur la moitié ; sur les deux tiers ?

Mais j'ouvre une parenthèse : vous et l'Assemblée nationale avez successivement oublié - car il n'est question que d'un seul seuil - le cas des personnes qui détiennent 48 p. 100.

Je m'explique : j'ai 32 p. 100 et je ramasse 3 p. 100. Je dépasse le seuil du tiers, ce qui déclenche automatiquement l'O.P.A. obligatoire. Je suis en effet obligé de déclarer ce franchissement. L'alarme sonne. Je dois immédiatement déclencher une O.P.A.

Mais si j'en ai 48 p. 100 et que je ramasse 3 p. 100, c'est non plus la minorité de blocage, le tiers que j'ai dépassé, c'est la majorité simple ; ce qui est beaucoup plus grave. Et pourtant le texte est muet. Cela serait donc permis. Mais ce n'est pas logique. Aussi la commission des lois a-t-elle introduit deux autres seuils.

Je poursuis mon explication : si j'ai 65 p. 100 et que je ramasse 2 p. 100, je passe à 67 p. 100. J'ai donc franchi le seuil de la seconde majorité. A moins que ce seuil ne soit elliptiquement blotti quelque part ; sous une expression que nous n'avons pas su interpréter, ce troisième seuil n'existe pas non plus dans le texte !

Comme votre commission des lois veut que tout soit clair et que les intentions de chacun soient connues, elle a décidé de faire figurer dans le texte ce deuxième et ce troisième seuil.

Mais, que ce soit par franchissement du tiers, de la moitié ou des deux tiers, sur combien portera l'O.P.A. ? Que trouvons-nous à cet égard dans le texte ? Rien, puisqu'il ne faut rien y mettre de peur de « figer » la situation, nous a dit le ministre d'Etat. Mais de ses propos - que nous n'avons aucune raison de mettre en doute, encore que nous ne puissions être d'accord sur la méthode - nous avons pu déduire que, dans l'avant-projet de règlement des sociétés de bourse, que nous nous sommes procuré - j'espère seulement que ce texte, qui a été adopté par les sociétés de bourse, ne sera pas modifié d'ici à sa mise en œuvre - l'O.P.A. portera sur 66,66 p. 100, donc sur les deux tiers du capital, et, dès lors, nous n'y comprenons plus rien.

On pourrait concevoir que l'O.P.A. porte sur 51 p. 100 du capital, donc sur la majorité simple, encore que disposer que le franchissement du tiers oblige à aller de ce tiers à 51 p. 100 serait ridicule, parce que l'ampleur de cette O.P.A. serait beaucoup trop faible : 17 p. 100 !

On pourrait admettre 100 p. 100. C'est notre point de vue, et il se trouve que c'est celui de la commission des finances saisie pour avis - comme vous le voyez, mes chers collègues, il n'y a pas de conflit entre vos deux commissions, bien au contraire, et elles ont la ferme volonté de défendre avec énergie leur commun point de vue.

Mais d'où peut bien venir, comment peut bien se justifier ce pourcentage de 66,66 p. 100 ? Avec sa franchise habituelle, M. Bérégovoy nous a dit que ce pourcentage de 66,66 p. 100 résultait d'un consensus entre les praticiens, entre tous ceux qui animent le marché. Certains voulaient 51 p. 100, et d'autres 100 p. 100. Donc, on a retenu la moyenne, soit 66,66 p. 100 ! C'est peut-être une raison qui vous satisfait, messieurs, mais elle ne satisfait pas, mieux, elle inquiète

sérieusement la commission des lois et la commission des finances. Non, vraiment, ce cheminement de pensée ne nous donne pas tout les apaisements !

Nous avons regardé ce qu'on faisait ailleurs. A Londres, c'est 100 p. 100. Par conséquent, pourquoi est-ce que ce ne serait pas 100 p. 100 ?

Au demeurant, si nous acceptons ces 66,66 p. 100, - nous acceptons par oui-dire puisque, encore une fois, rien ne figure dans le texte - vous permettrez la création d'une nouvelle catégorie d'actionnaires « captifs ». Minoritaires, puisqu'ils détiendront moins de 66,66 p. 100, ils seront inexorablement voués, condamnés à la dilution, puisque, avec la majorité des deux tiers, on déclenche sans se soucier d'eux toutes les augmentations de capital que l'on voudra. Quels seront ceux de ces minoritaires qui suivront ? Comment pourraient-ils le faire ? Et s'ils ne le font pas, que vaudront leurs actions ?

A cet égard, la commission des lois trouve que « l'équilibre », que nous recherchons avec vous, monsieur le ministre d'Etat, n'est plus assuré, pas plus d'ailleurs que la « transparence ».

Je le répète, ne faire porter une O.P.A. obligatoire que sur les deux tiers du capital ce n'est pas protéger les actionnaires, mieux c'est condamner les minoritaires à la captivité - un beau jour, ils ne trouveront plus d'acheteurs -, puis à la dilution. Telle est la raison pour laquelle nous sommes allés jusqu'au chiffre de 100 p. 100.

Il n'y a pas d'O.P.A. obligatoire honnête si elle ne porte pas sur 100 p. 100.

Mais nous sommes allés encore un peu plus loin. En effet, nous n'avons pas oublié que, parmi les produits financiers et en dehors des actions qui donnent un droit de vote immédiat, il y a toute une série de titres qui confèrent le droit de vote à terme ; telles les obligations convertibles en actions, telles les obligations échangeables contre des actions, les obligations à bons de souscription d'actions, ce qu'on appelle aussi les obligations à « warrant ».

Ces gens qui ont apporté leur argent à la société comme prêteurs obligataires l'ont apporté à condition, le moment venu et en fonction d'un échéancier déterminé, par conséquent d'une façon contractuelle, de pouvoir transformer leurs obligations en actions. Ces gens-là aussi doivent être protégés, et l'auteur d'une O.P.A. sur l'entreprise doit être forcé de racheter tous ces titres qui confèrent à terme le droit de vote.

Vous allez me dire : mais est-ce que cela ne va pas raréfier, sinon empêcher les O.P.A. ? J'ai répondu par avance en vous citant les chiffres, comparés année après année, des O.P.A. déclenchées à Londres, où elles portent sur la totalité - 100 p. 100 - du capital, et à Paris. Ainsi, il y en a eu près de 300 l'an dernier à Londres, contre une trentaine à Paris, et encore Paris avait progressé de 19 p. 100 par rapport à l'année précédente. Et vous voyez bien que cela ne gênerait nullement les O.P.A. obligataires que de les faire porter, à Paris aussi, sur la totalité du capital.

Pourquoi ? Mais, messieurs, vous l'avez déjà compris. Celui qui sera condamné à l'O.P.A. pour avoir atteint, à Londres, 30 p. 100 et, à Paris, 33,33 p. 100, et qui ramassera par conséquent la totalité du capital, ne va pas, une fois l'O.P.A. terminée, conserver tout son « papier ». Il va le « reclasser ». Mais le jour où il le « reclassera », il aura pu rendre public ce qu'il va faire de l'entreprise ou de la société.

Et ce papier, il l'aura peut-être d'ailleurs « reclassé » par avance à des amis, qu'il aura, eux, mis au courant de ses projets. Et s'il ne doit le « reclasser » que par la suite en le vendant sur le marché, il faudra bien qu'il ait alors révélé ce qu'il a décidé de faire de l'entreprise. Nous recherchons la clarté, la transparence, dites-vous ! Seule l'O.P.A. ouverte sur la totalité du capital ou des droits de vote peut nous l'apporter !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur le rapporteur, me permettez-vous de vous interrompre ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je vous en prie.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur le rapporteur, dans ce débat, je me suis efforcé de ne mettre aucune passion. Votre démonstration, au moins jusqu'à pré-

sent, semblerait indiquer que nous n'avons pas recherché la transparence parce que, dans le projet de loi, nous nous sommes contentés de fixer les principes.

Je vous rappellerai que ce texte a été voté à la quasi-unanimité de l'Assemblée nationale et que des personnalités qui se rattachent à votre sensibilité ont considéré qu'il constituait un progrès. Cependant, je reconnais volontiers que, sur tel ou tel point, par exemple lorsqu'il s'agit de passer de 48 p. 100 à 51 p. 100, votre position est très juste.

Permettez-moi de vous dire que, lorsque nous avons décidé de ne pas inscrire dans la loi ce qui nous paraît ressortir au règlement, nous l'avons fait après avoir consulté les organisations professionnelles concernées. Je conçois que vous ne partagiez pas leur point de vue, mais ne me reprochez pas d'avoir tenu compte de celui-ci.

Les désaccords que vous exprimez n'existent pas en fait avec le Gouvernement. Ils résultent du souci qu'a eu ce dernier d'être à l'écoute des milieux professionnels. Je ne voudrais pas que le procès que vous faites à ce texte s'adresse exclusivement au Gouvernement ; je souhaite qu'y soient associés l'Assemblée nationale dans sa quasi-totalité et les milieux professionnels concernés.

Je reviendrai tout à l'heure sur les seuils de 51 p. 100 et de 100 p. 100. Lorsque j'ai assisté aux réunions de la commission des finances et de la commission des lois, j'ai entendu exposer les deux thèses - 51 p. 100 et 100 p. 100 - le chiffre de 66,66 p. 100 ayant peu de partisans.

Je tiens à vous dire, à ce moment de notre discussion, afin que le Sénat le sache bien que nous avons également tenu compte de ce qui s'est passé ailleurs.

A Londres, comme vous le dites, il n'existe pas de texte légal, mais un code déontologique. Il n'est pas tout à fait anormal que nous nous soyons inspirés, compte tenu de notre tradition, à la fois des principes définis par les professionnels et d'un règlement élaboré par eux.

Qu'avons-nous observé ailleurs ? Lorsqu'une O.P.A. est lancée et qu'elle va jusqu'à 100 p. 100, il faut que son auteur - de nombreux exemples l'ont montré aux Etats-Unis - dispose des sommes nécessaires.

Que fait-il alors ? L'expérience est là pour le montrer : il emprunte pour acheter la totalité des 100 p. 100 de l'entreprise.

Que fait-il ensuite ? Pour rembourser, il vend par appartement. De nombreux chefs d'entreprise m'ont dit : « Evitez-vous cela. C'est en effet ainsi qu'ont été dépecées, notamment aux Etats-Unis, bon nombre d'entreprises qui étaient jusqu'alors prospères. »

Déposons cette constatation dans la discussion. J'en parle sans passion.

Monsieur le rapporteur, comme la façon dont vous avez présenté votre rapport consistait, en quelque sorte, à faire le procès du Gouvernement, je souhaite que ce procès soit élargi à tous ceux qui, tant au Parlement qu'à l'extérieur du Parlement - je pense notamment au C.N.P.F. ou à d'autres organisations professionnelles et aux sociétés de bourse - ont donné un aval public à notre dispositif, dispositif qui vise, d'une part, à ne pas interdire les O.P.A. et, d'autre part, à protéger nos entreprises. (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur le rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le ministre d'Etat, je voudrais d'abord vous dire que je ne fais le procès de personne. Je mets quelque passion, dites-vous, à présenter mon rapport. Non. Il faut me prendre comme je suis. Vous savez, il y a très exactement vingt-trois ans que je rapporte ici tout ce qui touche au droit des sociétés. En général, sur de tels sujets, nous sommes quatre ou cinq en séance. Il est probable que c'est votre présence qui nous amène à être si nombreux aujourd'hui. Seulement, j'ai peur d'ennuyer mes collègues avec des sujets aussi sévères...

**M. Marc Lauriol.** Pas du tout !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Alors, j'essaie de présenter mon rapport d'une manière un peu vivante. Mais ne vous méprenez pas sur le ton que j'emploie. Dans mon esprit, il n'y a ni passion ni désir de polémique. Non ! je ne fais pas le moindre procès à quiconque !

Vous avez, monsieur le ministre d'Etat, évoqué les personnalités qui, à l'Assemblée nationale, sont de notre bord, mais qui ne sont pas de notre sentiment et qui préconisent le 66,66 p. 100. Excusez-moi de vous dire que - l'expérience le prouve - tous les textes relatifs au droit des sociétés nous sont arrivés bien mal « ficelés » et que, jusqu'à maintenant, c'est ici que s'est accompli le travail sérieux. Mais nous sommes tout prêts à nous féliciter que cela change. Il est vrai que l'Assemblée nationale a d'autres sujets d'emportement, de passion et de procès. Des textes techniques comme ceux-là, en général, elles les voit un peu vite. Ce qui veut dire qu'un désaccord avec des personnalités importantes « de notre bord » à l'Assemblée nationale ne constitue pas à nos yeux un bon argument !

Enfin, vous avez dit - et là il s'agit d'un problème de fond - que, à 100 p. 100, nous allions obliger les gens qui lancent des O.P.A. à emprunter. Mais pourquoi diable vous en inquiétez-vous puisque, en France, l'Etat a encore le contrôle sinon la propriété, de l'appareil bancaire et que, par conséquent, c'est vous qui, finalement, leur permettez ou ne leur permettez pas d'emprunter pour réaliser leur O.P.A. ?

De toute manière, il ne faut pas confondre les professionnels du marché avec les chefs d'entreprise, qui, eux, ne tiennent pas à ce que des O.P.A. soient lancées sur leurs titres, c'est un fait. Tous ceux que nous avons entendus et consultés nous ont dit : « 100 p. 100, bravo ! ».

Dans le marché - où, bien entendu, tout cela se termine par des courtages sur les opérations de bourse ; c'est au demeurant tout à fait normal et il n'y a absolument rien là qui soit répréhensible en quoi que ce soit - dans le marché, dis-je, ce que les professionnels, eux, veulent c'est que « cela bouge ». Chaque fois qu'il y a mouvement, il y a à la clef une commission, qu'il s'agisse de la vente ou de l'achat... Si bien que leur accord sur 66,66 p. 100 vous êtes sûr de l'avoir ; sur 51 p. 100, encore mieux puisque cela « bougera » encore plus facilement !

Je poursuis pour vous féliciter, monsieur le ministre d'Etat, - vous voyez, je ne vous fais pas de procès, bien au contraire - d'avoir inséré dans le projet une définition de l'action de concert. Nous cernons d'un peu plus près l'action de concert, nous en affirmons encore un peu plus la définition. Il était grand temps d'y songer !

Nous nous félicitons aussi du fait que l'Assemblée nationale ait décidé de prendre en compte les parts de capital, certes, mais aussi le décompte en droits de vote chaque fois que les droits de vote ne correspondent pas aux parts de capital.

Nous nous félicitons en outre que soit assurée - vous l'avez dit tout à l'heure, et nous sommes sur ce point tout à fait d'accord avec vous - l'information obligatoire du comité d'entreprise sur les projets d'O.P.A. Il est bien naturel - n'est-il pas vrai ? - que les salariés soient tout aussi informés que le chef d'entreprise et que, dès que ce dernier a connaissance d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange, il soit tenu d'en informer aussitôt le comité d'entreprise. Avec l'accord du chef d'entreprise, le comité peut inviter l'auteur de l'initiative à venir exposer aux salariés son offre publique.

Voilà des nouveautés qu'il était bon d'instaurer.

J'en viens aux pactes d'actionnaires.

Aux termes de la loi qui nous arrive de l'Assemblée nationale, dès lors que les pactes d'actionnaires comportent des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition de titres, ils doivent être communiqués à la C.O.B. Parfait ! Mais pour quoi en faire ? Le texte est muet. Sans doute pour ne pas être « figé » ! Ce que nous voulons, c'est qu'ils soient publics, ces pactes, donc qu'ils soient publiés. Celui qui apporte son argent a tout de même bien le droit de savoir qu'il existe un pacte d'actionnaires portant sur des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition et quel il est.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Très bien !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Mais il ne faut pas confondre la C.O.B. avec le Conseil des bourses de valeurs. Nous voulons que tout pacte d'actionnaires, dès lors qu'il porte sur les éléments que je viens d'énoncer, soit communiqué au Conseil des bourses de valeurs, à charge pour ce dernier d'en assurer la publicité.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Très bien !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Que voulons-nous encore ? Que la parole soit vraiment donnée aux actionnaires en cas d'O.P.A.

Vous savez tous que, dans les assemblées générales d'actionnaires, on a pris l'habitude, par précaution, de « mettre en bandoulière » du conseil d'administration, par une résolution finale, qui devient banale sinon banalisée, presque conventionnelle, l'autorisation pour celui-ci de procéder à tout moment à une augmentation de capital. Le projet suspend cette autorisation en cas d'O.P.A. sauf si elle a été accordée avant que l'offre publique fût connue, sauf si elle a été accordée pour moins d'un an et sauf si elle est ouverte à tous les actionnaires et donc pas réservée à certains.

Nous ne sommes pas tout à fait d'accord sur ce point.

Pour nous, en cas d'offre publique, la délégation est en tous cas suspendue ! A la direction de la société de convoquer immédiatement une assemblée générale extraordinaire pour procéder à une augmentation de capital défensive et aux actionnaires de dire s'ils veulent ou non défendre leur société, en la votant, ou ne pas la défendre, préférer l'offre publique, en ne la votant pas.

Bien entendu, entre le moment où l'assemblée générale est convoquée et sa clôture, la cote sera suspendue, d'une part, et le délai de validité de l'offre publique sera prolongé d'autant, d'autre part.

C'est ce qui se passe à Londres, où une O.P.A. n'est pas une opération conduite à la sauvette, à la surprise générale. Une O.P.A. dure souvent six à sept mois à Londres. Bien évidemment, les choses vont plus vite si tout le monde est d'accord.

Nous voulons, pour notre part, que l'on soit obligé de décider si l'on convoque ou non les actionnaires en assemblée générale extraordinaire.

Nous avons par ailleurs proposé, par amendement, de donner la possibilité à cette assemblée générale, si elle le décide - elle est maîtresse - d'inviter l'auteur de l'offre publique d'achat, afin que les actionnaires puissent lui poser les questions qu'ils veulent. A eux de dire, à l'assemblée générale de dire si elle accepte ou non. A eux de dire, je le répète, s'ils sont décidés à défendre leur société avec l'équipe qui la dirige, qui est en place ou, au contraire, à laisser faire et, par conséquent, à refuser de voter l'augmentation de capital que cette équipe leur propose, ce qui reviendra d'ailleurs pratiquement à renvoyer cette équipe dirigeante.

Voilà qui serait plus clair, n'est-il pas vrai et, me semble-t-il, à la fois plus efficace, plus transparent et plus protecteur des droits des actionnaires.

Voilà, *grosso modo*, mes chers collègues, ce que la commission des lois a décidé sur ce titre II, étant entendu, toutefois, que - par une aberration que je m'explique mal - j'ai oublié, pour achever l'œuvre de clarté et de transparence à laquelle tend ce projet, d'y insérer la suppression de l'autocontrôle.

Comme me l'a récemment rappelé M. Jolibois qui - on va le voir -, en avait été, avec notre collègue M. Arthuis et notre ancien collègue M. Collet, aujourd'hui maire du VI<sup>e</sup> arrondissement de Paris, le fervent défenseur, en 1985, nous avions déjà voulu organiser, à l'appel du gouvernement de l'époque - nous sommes en 1984 - une meilleure transparence. Pour répondre à ce vœu, la commission des lois avait voté - et fait voter par le Sénat, par scrutin public et par 244 voix contre zéro - la suppression de l'autocontrôle.

Selon le gouvernement de l'époque, l'autocontrôle libre n'était plus possible - comme il avait raison : n'est-ce pas autre chose que du capitalisme dévoyé, du capitalisme qui triche ? - et il nous avait proposé de le limiter à 15 p. 100. La commission des lois et le Sénat avaient alors dit : « Non ! zéro ». Finalement, à l'issue de la commission mixte paritaire, on s'est retrouvé avec, dans la loi, la limite de 10 p. 100.

C'est trop, puisque l'autocontrôle, c'est la triche, pas autre chose que de la triche, la plupart du temps destinée à sauver les équipes en place, à assurer leur pérennité. Alors, à cet effet, on fait acheter par des sociétés filles ou petites-filles de la société mère ou grand-mère, et on s'assure la disposition de presque 10 p. 100 de son capital.

Le Sénat doit savoir qu'en Grande-Bretagne, cette procédure est formellement interdite. Aux Etats-Unis, elle est autorisée, par exemple pour soutenir les cours ; mais, à la minute où les actions sont ainsi acquises, elles sont aussitôt privées de dividende et de droit de vote. En République fédérale

d'Allemagne, elles ne sont pas privées de dividende, mais elles sont privées de droit de vote. Quant au projet de directive européenne, il est, lui aussi, formel à cet égard.

MM. Jolibois et Arthuis ont donc eu parfaitement raison de me rappeler à notre appel, en 1985, le Sénat avait supprimé l'autocontrôle par 244 voix contre zéro. Est-ce au moment où nous discutons d'un projet de loi sur la transparence du marché financier que nous pouvons l'oublier ? Evidemment non, et je dois vous prier d'excuser cet oubli. Voilà pourquoi il n'en est pas fait mention dans mon rapport écrit - pardonnez-moi - et pourquoi, par un amendement que la commission des lois a adopté dès ce matin, nous vous proposerons à nouveau de supprimer cette horrible pratique, comme nous l'avions fait en 1985, à la majorité que je viens d'indiquer.

Restent deux titres, le titre III et le titre IV. Je pensais que M. le ministre d'Etat en parlerait mais, comme il ne l'a pas fait, il faut au moins que je les évoque très rapidement au cours de cette discussion générale, car, sinon, elle demeurerait muette à leur égard.

Le titre III définit de nouvelles règles d'exercice des professions de remisier - en pratique, il les supprime - et de gérant de portefeuille, dont le régime résulte actuellement de la loi du 21 décembre 1972, modifiée par un décret de 1973. Ce titre transforme donc ces deux professions en une seule et il en régleme les conditions d'exercice.

Le Gouvernement a raison ! Il s'agit d'un domaine où il faut évidemment remettre les choses à plat - c'est le moins qu'on puisse dire - et, dès lors, il en prend les moyens.

A certains détails près, nous sommes parfaitement d'accord avec ce que nous avons trouvé dans le texte. Nous proposerons quelques amendements, mais ils demeureront dans le droit-fil de la philosophie des propositions du Gouvernement.

Enfin, le titre IV a pour principal objet d'améliorer le dispositif de surveillance des marchés en renforçant les pouvoirs d'intervention de la C.O.B. en matière disciplinaire et en les coordonnant avec ceux qui sont exercés par les autorités professionnelles de marché.

Nous sommes également d'accord avec la philosophie de ce titre IV et disposés à apporter notre collaboration à son élaboration. Les amendements que vous découvrirez, monsieur le ministre d'Etat - à moins que vous en ayez déjà pris connaissance - doivent vous en apporter la preuve.

Je terminerai moi aussi, comme vous, monsieur le ministre d'Etat, par les O.P.A.

Le projet de loi ne prévoyait pratiquement rien sur ce point, se bornant à poser quelques principes, mais l'Assemblée nationale a commencé à y faire figurer un petit quelque chose. Selon M. le ministre d'Etat, cependant, il ne fallait rien prévoir dans la loi pour éviter de figer les choses et tout devait être stipulé dans le règlement des sociétés de bourse de valeurs qu'il homologuerait.

J'avais demandé le décompte - mais on ne me l'a pas fait parvenir avant que je gagne cette tribune, si bien que je ne peux pas vous le livrer exactement - du nombre de fois où la loi de juillet 1966, que j'ai eu l'honneur de rapporter ici, a été modifiée. Car s'il est un droit, mes chers collègues, qui n'est jamais figé, qui ne peut pas l'être, et qui ne doit pas l'être, c'est bien le droit des affaires ! Eh bien ! la loi de 1966, nous l'avons modifiée sinon une trentaine de fois, du moins plus de vingt ! Vous voyez bien, messieurs, que la loi ne « fige » pas les choses.

En ce qui concerne les O.P.A., que pourrions-nous avoir à modifier dans quelque temps, à la suite de l'expérience vécue ? Le 33,33 p. 100 ? Cela m'étonnerait. Mais pourquoi pas ? Le 100 p. 100 ? Je ne le crois pas non plus. Quelque autre disposition ? Peut-être. Mais, je le répète, nous sommes à la disposition du Gouvernement pour venir ici, quand il le faudra, s'il le faut. Et si un tel projet de loi était déposé, en tout cas, il n'aurait qu'une portée extrêmement limitée : ce serait sans doute un article unique... à moins, bien entendu, que l'on ne veuille rouvrir toutes les discussions de principe. Ce ne sera certainement pas la commission des lois qui, en tout cas, les alimentera.

De surcroît, nous avons tout de même le devoir de nous mettre à l'abri d'un recours constitutionnel. Or il ne fait aucun doute que la Constitution est là pour nous obliger à inscrire dans la loi ce qui doit y être inscrit, selon son article 34.



Sur ce point, nous vous demandons de nous suivre, parce que nous croyons que c'est la seule façon de respecter la Constitution. L'insertion dans le règlement des sociétés de bourse au lieu de l'insertion dans la loi de toutes ces dispositions serai contraire à la Constitution ! Ce qui ne nous empêche pas de faire une large place au conseil des bourses et à l'agrément ministériel qui suit certaines de ses décisions.

N'est-il pas bon, d'ailleurs - et c'est par là que je conclus - n'est-il pas bon que l'on sache bien que c'est la loi qui aura voulu que les choses se passent comme nous le souhaitons, que l'on sache enfin, dans ce domaine, et de manière législative, qui fait quoi et pourquoi ? (*Applaudissements sur les travées de l'union centriste, du R.P.R. et de l'U.R.E.I. - M. le rapporteur pour avis applaudit également.*)

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.** Monsieur le ministre d'Etat, je commenterai ce propos en vous disant que nous sommes là pour collaborer avec vous pour le bien commun. Permettez-moi même de commencer par des félicitations, car vous avez compris la nécessité et l'urgence de renforcer les pouvoirs de la Commission des opérations de bourse et d'organiser la liberté des offres publiques d'achat.

C'est, pour moi, l'occasion de rappeler qui est à l'origine de la création de la Commission des opérations de bourse. C'est un homme d'Etat d'une stature exceptionnelle, M. Michel Debré, en 1967. Un homme d'Etat à qui, en tant que principal rédacteur, nous devons une grande partie d'une Constitution qui nous unit, monsieur le ministre d'Etat, car c'est le pacte de concorde de notre nation. C'est la base de la loi fondamentale de la République qui est la nôtre, c'est-à-dire de notre bien commun.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** M. Michel Debré a créé l'E.N.A., et nous lui devons une administration de qualité, qui sert si bien quand le Gouvernement gouverne.

Il a créé l'Ecole nationale de la magistrature, sans laquelle une justice aussi juste qu'il est humainement possible ne disposerait pas d'effectifs suffisants, car, selon l'expression de lord Gladstone, gravée dans la pierre du ministère de la justice à Washington - ce qui prouve que les anciens colonisés respectent la pensée de leurs colonisateurs quand ils font partie d'une civilisation commune - « une justice différée est une justice déniée ».

Pour créer la C.O.B., M. Michel Debré a pris modèle aux Etats-Unis.

Vous dénoncez souvent le capitalisme sauvage, le capitalisme de la jungle. Vous vous moquez, avec raison, des idéologues de la liberté illimitée.

Vous ne serez pas surpris - nous nous connaissons depuis longtemps, monsieur le ministre d'Etat - que le partisan résolu du capitalisme que je suis - et du capitalisme intégral - vous donne sur ce point raison. Entre le fort et le faible, c'est bien la liberté qui opprime et l'ordre qui affranchit. Le capitalisme intégral, ce n'est pas le renard libre dans le poulailler !

Pour bien faire, vous vous êtes adressé à des autorités professionnelles, c'est-à-dire à des gens très bien - je les connais depuis quarante ans, depuis que je suis entré dans la vie active - mais à des gens qui ont néanmoins des intérêts personnels privés.

Vous dites que la meilleure des règles est celle que les acteurs s'imposent à eux-mêmes. J'ai le regret de vous dire, monsieur le ministre d'Etat, que, là, vous vous trompez : le législateur doit légiférer, et, si vous obéissiez aux suggestions des acteurs en question, qui sont toutes intéressées, vous institueriez la loi du milieu. (*Très bien ! et applaudissements sur les travées du R.P.R., de l'U.R.E.I. et de l'union centriste.*)

Le capitalisme est un système dans lequel règnent la loi et l'ordre, un système doté d'organismes régulateurs ayant pour fonction de rétablir constamment les conditions de la concurrence et de permettre la réapparition permanente de nouveaux concurrents qui remettent sans cesse en cause les situations acquises.

La terrible crise qui a suivi le krach de la bourse de

New York en 1929 - des millions de chômeurs pendant des années ! - a donné une leçon dont le président Roosevelt a tiré les conséquences en créant la *Securities and exchange commission*, la S.E.C., qui a effectivement pour objet non pas d'écouter les autorités professionnelles mais de les contrôler et de les surveiller.

Le système mis en place vient d'ailleurs de produire récemment ses effets : des personnalités des plus en vue, des banquiers ayant pignon sur rue, sont allés en prison et y sont encore ; d'autres ont été ruinés par des amendes énormes parce qu'ils avaient porté atteinte au droit de l'épargne.

Le système capitaliste, dont nous sommes nombreux, en France, à être partisans, est le plus social, parce que c'est celui qui engendre la productivité la plus forte, qui crée la plus grande quantité de richesses distribuables.

**M. Marc Lauriol.** Eh oui !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** ... qui, par la concurrence, force les entrepreneurs à innover, à imaginer de nouveaux produits, de nouveaux procédés, sous peine de mort économique.

Mais, pour investir, il faut des ressources. Et c'est là que la bourse est essentielle : elle est le cœur financier du système, le lieu de rencontre entre les besoins des entreprises en capitaux et les investisseurs qui ont des capitaux à investir.

Je dis « investisseurs » : quand on fait de la polémique - mais vous n'en faites pas, monsieur le ministre d'Etat - on les appelle des « capitalistes » et, lorsqu'on fait de la démagogie, on les appelle des « épargnants ». Mais se sont les mêmes ! Il s'agit de personnes qui ont prélevé sur le fruit de leur travail pour économiser en vue de l'avenir. Ce sont des personnes qui ont le sens de l'avenir ! Or ils peuvent être des proies, et leur sécurité doit donc être organisée.

Depuis 1967, la C.O.B. a parfaitement exécuté sa mission, qui était de moraliser la bourse. A juste titre, cette dernière n'avait pas bonne réputation. Ainsi, lorsque je suis entré en bourse, en 1947, il y avait ce qu'on appelait les « valeurs de pieds humides », il y avait les *corners*, mot anglais pour désigner les délits de coalition, il y avait de pures et simples escroqueries, qui consistaient à vendre des titres sans valeur. On disait que c'était une « forêt de Bondy », où les brigands détrossaient les voyageurs ...

La C.O.B. a si bien réussi, depuis 1967, que les partis politiques les plus violemment anticapitalistes n'ont plus jamais invoqué les scandales de bourse comme arguments électoraux. La C.O.B. a bien protégé les épargnants français contre les aigrefins français.

Mais nous changeons d'échelle. Vous avez signé la directive européenne du 24 juin 1988, qui institue la liberté de circulation des capitaux en Europe communautaire à partir du 1<sup>er</sup> juillet 1990.

Cette Europe communautaire sera d'ailleurs entièrement ouverte sur le monde ! Ainsi, sur l'initiative du président de la commission des finances du Sénat, M. Poncelet, nous avons entendu la semaine dernière un vice-président de la Commission économique européenne nous rappeler que cette ouverture sur le monde s'appliquerait à tout : aux voitures japonaises, évidemment, mais aussi aux capitaux financiers.

La mondialisation des marchés financiers signifie que des intervenants nouveaux vont opérer à la Bourse de Paris et feront appel à l'épargne des Français. Or, parmi eux, il se trouvera des aigrefins de classe internationale.

Monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, je ne sombrerai pas dans un feuilleton télévisé de série C en vous rappelant que la mafia, la mafia financière, servie par des experts sortis des meilleures écoles, cela n'existe pas que dans l'imagination des romanciers ou des auteurs de télévision ; c'est une réalité. La mafia est une puissance financière mondiale qui n'existe pas seulement aux Etats-Unis, dont les racines se trouvent en Europe. Elle a de l'argent à blanchir, des masses d'argent !

Ainsi, la Bourse de Paris est entrée dans une phase nouvelle, dans le circuit de recyclage de la monnaie sale. C'est dire l'importance de la réforme que vous proposez.

Vous avez compris que la C.O.B. devait avoir son autonomie, son indépendance.

La commission des finances approuve la composition que vous lui avez donnée, sous réserve qu'y siègent deux personnalités choisies en raison de leur compétence et de leur expé-

rience en matière d'appel public à l'épargne puisque, après tout, elles ont l'expérience et qu'elles peuvent contribuer, de l'intérieur, à éclairer la C.O.B.

Paradoxalement, monsieur le ministre d'Etat, nous vous demandons de rétablir au sein de la C.O.B. un commissaire du Gouvernement. En effet, nous souhaitons que vous soyez informé des délibérations de la C.O.B., notamment lorsqu'elles portent sur le système réglementaire. Bien entendu, le commissaire du Gouvernement doit, comme les autres membres de la C.O.B., être soumis au secret professionnel pour ce qui est des faits et actes des personnes privées, car celles-ci ont droit au secret des affaires, même à l'égard du Gouvernement, aussi longtemps qu'elles n'ont pas été reconnues coupables.

Le commissaire du Gouvernement sera d'autant plus nécessaire que l'article 3 énonce, à juste titre, que la C.O.B. doit refuser les demandes d'information émanant d'autorités étrangères lorsque ces demandes seraient « de nature à porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité, aux intérêts économiques essentiels ou à l'ordre public français ou lorsqu'une procédure pénale quelconque a déjà été engagée en France... ou bien lorsque celles-ci ont déjà été sanctionnées par une décision définitive pour les mêmes faits ».

J'ai le plus grand respect pour la C.O.B., pour celle de demain comme pour celle d'hier, mais ce n'est pas à elle qu'il appartient de statuer, seule, sur ce qui est de la souveraineté, de l'ordre public et de la chose jugée. Ces demandes devant être traitées très rapidement, dans les deux ou trois jours - c'est la nature des choses qui le veut - le commissaire du Gouvernement est là pour concilier la rapidité de réaction et la nécessaire référence à l'autorité compétente.

Je serai des plus brefs sur le fait que vous voulez faire de la C.O.B. une nouvelle juridiction d'exception. M. Jolibois a été tellement clair sur ce point que je ne vois pas pourquoi j'en parlerais plus longuement.

Je voudrais néanmoins attirer votre attention, monsieur le ministre, sur le fait que vous avez oublié de prévoir les moyens financiers correspondant aux nouvelles missions que nous allons confier à la C.O.B. En effet, même si le Sénat, comme je l'espère, lui refuse le droit d'être une juridiction, les autres missions que nous lui donnons - notamment la réalisation d'enquêtes préliminaires accélérées, - entraînent des charges nouvelles.

Or, dans sa sagesse, l'ordonnance, que vous connaissez bien, du 2 janvier 1959 portant loi organique relative aux lois de finances, interdit, dans son article 1<sup>er</sup>, alinéa 4, tant au Parlement de voter un projet de loi qu'au Gouvernement de signer un décret lorsqu'ils doivent entraîner des charges nouvelles « tant que ces charges n'ont pas été prévues, évaluées et autorisées » dans les conditions fixées par la loi organique.

Vous ne l'avez pas fait, monsieur le ministre d'Etat. A ce titre, en droit strict, nous aurions dû opposer à votre texte - à notre texte, je l'espère - une exception d'irrecevabilité. Nous ne le ferons pas, à cause de son urgence et de sa nécessité. Nous nous contenterons de vous rappeler votre devoir, qui est d'évaluer les charges nouvelles et de les couvrir, en vertu de l'ordonnance de 1959.

En ce qui concerne les conflits de juridiction, là encore, M. Jolibois a tout dit. Je voudrais simplement rappeler que le Conseil d'Etat est le palladium des droits des particuliers contre les abus du pouvoir. D'ailleurs, est-il besoin de dire combien j'admire, combien nous admirons tous le Conseil d'Etat dans ses analyses, dans ses conclusions, dans ses arrêtés pour la défense du droit français, notamment lors des conflits de compétence et de souveraineté à l'intérieur de la Communauté économique européenne ?

Le juge administratif protège donc les particuliers contre les abus ; le cas échéant, il entérine les sanctions prononcées par l'administration à l'encontre de bénéficiaires d'autorisations administratives qui ne respectent pas les conditions.

C'est ce qu'a bien précisé la décision du Conseil constitutionnel concernant le conseil supérieur de l'audiovisuel. Le conseil supérieur de l'audiovisuel est une commission administrative qui, au nom de l'Etat, par démembrement de la puissance publique, donne des autorisations. Ces autorisations sont assorties de charges, et les bénéficiaires qui ne respectent pas ces charges sont naturellement soumis aux sanctions prévues. Mais cela n'a rien à voir avec notre sujet.

Vous avez également parlé de la fiscalité et de la douane. Dans ces deux cas, il s'agit encore de particuliers portant atteinte à l'intérêt public.

Dans le cas qui nous préoccupe, les conflits ont lieu entre intérêts privés, sur le marché financier. Les fautes, les délits ou les crimes éventuellement commis le sont par des particuliers à l'encontre d'autres particuliers. Ils relèvent donc de l'ordre judiciaire. C'est pourquoi, lorsque M. Jolibois propose une chambre correctionnelle...

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Civile !

**M. Raymond Bourgine, rapporteur pour avis.** ... statuant en référé collégial, innovation à laquelle notre commission des finances n'avait point pensé - et pour cause, car nous ne sommes pas des juristes ! - nous ne pouvons que nous y rallier bien volontiers. En effet, nous connaissons la nécessaire rapidité de la vie des affaires.

Notre commission n'a pas pu approuver non plus, bien sûr, l'article 11 bis nouveau de votre projet, monsieur le ministre d'Etat.

Je puis vous assurer que nos deux commissions, la commission des lois et la commission des finances, ont travaillé séparément. Il est étrange qu'elles soient arrivées à des conclusions presque identiques !

L'article 11 bis déléguerait un pouvoir législatif à l'autorité professionnelle qu'est le conseil des bourses de valeurs. Un groupement d'intérêts privés aurait ainsi un véritable pouvoir législatif concernant le droit de propriété - le droit des actions, c'est un droit de propriété ! - contrairement, donc, à l'article 34 de la Constitution, et ce simplement avec une homologation du pouvoir exécutif.

Malgré tout le respect bien réel, que je porte à votre personne, monsieur le ministre d'Etat, j'estime que vous n'avez pas qualité pour faire la loi en matière de droit de propriété.

**M. Franz Duboscq.** Très bien !

**M. Raymond Bourgine, rapporteur pour avis.** Evidemment, nous abordons maintenant le problème des 100 p. 100 ou des 66,66 p. 100. Là encore, il y a unanimité, au Sénat, entre les deux commissions, celle des lois et celle des finances.

Je voudrais vous rappeler, contre vous-même, monsieur le ministre d'Etat, mais en votre faveur et en votre honneur, que, quand vous avez nationalisé, vous l'avez fait à 100 p. 100. C'était honnête de votre part.

A cette époque, des gens, des experts soucieux des intérêts de l'Etat - comme si l'Etat, « le plus froid des monstres froids », disait Nietzsche, pouvait opprimer les citoyens qui constituent le peuple français ! - sont venus vous dire qu'au nom des intérêts de l'Etat il ne fallait nationaliser qu'à 51 p. 100.

Dans ce cas, vous auriez spolié les actionnaires de la moitié de l'indemnité de nationalisation à laquelle ils avaient droit ; vous les auriez constitués en captifs entre les mains de l'Etat majoritaire, et majoritaire à perpétuité parce que, Dieu merci ! comme son nom l'indique, l'Etat, c'est ce qui dure.

Vous ne l'avez pas fait, monsieur le ministre. Vous avez été honnête.

Or, ce que nous propose votre texte, c'est d'autoriser des financiers à être malhonnêtes à l'égard des actionnaires minoritaires.

Qu'est-ce qu'une action ? C'est un droit à dividende protégé par un droit de vote - dividende annuel provenant des bénéfices, dividende, le cas échéant, de liquidation.

Mais le dividende est aléatoire. Il dépend, pour une part, de la conjoncture et, pour une part plus grande encore, peut-être, de la plus ou moins bonne gestion.

Dans les sociétés anonymes, le droit de vote est la seule protection de l'actionnaire. Je vous donnerai un exemple précis, récent : celui de la société L'Oréal, à l'ingéniosité tant admirée et à l'ingénierie financière dont je pense que, pour partie, elle a pour objet, en compliquant les choses, d'abuser le grand public.

Nous avons maintenant des actions divisées en certificats d'investissement, qui donnent droit à un dividende, et en certificats de droit de vote. Dans le cas de L'Oréal, société remarquable à tous points de vue, notamment par la façon dont elle a réussi à conquérir le marché mondial, la Bourse enregistre la cotation à la fois de l'action, du certificat d'investissement et du certificat de droit de vote.

L'action L'Oréal vaut - bien sûr, elle varie tous les jours - à peu près 4 000 francs ; le certificat d'investissement, c'est-à-dire le droit au dividende, vaut 2 100 francs ; enfin ; le certificat de droit de vote vaut 1 875 francs.

Autrement dit, à la Bourse, le droit de vote vaut 45 p. 100 de la valeur de l'action. Si vous faites une O.P.A. limitée à 66 p. 100 du capital, que se passe-t-il ? Vous avez déjà acquis les 33,33 p. 100 qui sont le franchissement du seuil. Il reste donc 66,66 p. 100 dans le public. Si vous décidez de n'acheter que les deux tiers, comme le propose l'avant-projet de règlement du conseil des bourses de valeurs, qu'approuve à tort M. le ministre d'Etat - d'autant plus à tort qu'il ne l'a pas fait, lui, quand il a nationalisé - cela veut dire qu'à tous les actionnaires qui vont apporter leurs titres on prendra un titre sur deux ; puisqu'ils ont les deux tiers on leur prendra un tiers et on leur laissera le dernier tiers. Ils seront des « actionnaires captifs ».

**M. Marc Lauriol.** Très bien !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** J'ai entendu le mot « captifs » dans la bouche de M. Dailly ; mais - croyez-moi - je ne lui ai pas pris ; je l'avais déjà dans ma tête.

Vous êtes en train de faire revivre les serfs de la glèbe ; ils n'auront plus que 33,33 p. 100, ils n'auront même pas la minorité de blocage, parce que, eux, seront dispersés, disséminés !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Ils seront dilués !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Vous avez cité, tout à l'heure, un lobby qui nous a tous approchés. Un membre de ce lobby disait qu'il s'agissait de donner aux sociétés une majorité de blocage. Qu'est-ce que cela signifie ? Une majorité permettant de bloquer les droits des minoritaires !

Le groupe qui aura les deux tiers peut très bien avoir une politique de dividendes restreints, diminués, visant à déprécier, à décotter, à faire baisser les cours de l'action.

Et puis, il pourra les ramasser en vous disant - d'ailleurs, il a un service de relations publiques - que c'est pour empêcher les titres de baisser trop. Et puis, il peut changer de politique et spéculer, c'est-à-dire augmenter les dividendes, revendre les titres et faire des profits.

Limiter l'offre publique d'achat aux deux tiers, cela signifie que, lorsque « la veuve de Carpentras » - je tenais à la « placer », celle-là ! (*Sourires*) - vous savez, celle qu'on a tant courtisée naguère ; apportera deux titres, on lui en prendra un. Les acquéreurs lui diront : « Ne craignez rien ! Nous sommes honnêtes ! »

C'est à la treizième chambre du tribunal correctionnel - celle où l'on juge les escroqueries - que l'on trouve le plus de gens qui affirment être honnêtes. Ce sont d'ailleurs souvent des gens sympathiques, car comment peut-on escroquer quand on n'est pas sympathique ? (*Rires.*)

Ce qu'ils ne diront pas, ces gens, c'est qu'il y a des cas, nombreux, faciles à imaginer, où l'actionnaire majoritaire n'a aucun intérêt à distribuer des dividendes, et cela, peut-être, pendant des années.

D'ailleurs, vous-même, monsieur le ministre d'Etat, vous incitez à distribuer moins de dividendes puisque vous avez réduit à 39 p. 100 le taux de l'impôt sur les bénéfices conservés, alors que le taux sur les bénéfices distribués est toujours de 42 p. 100. On distribuera donc moins de dividendes. Mais « la veuve de Carpentras », elle, elle mange tous les jours ! Elle a besoin de son revenu.

On a fait une énorme publicité, à juste titre d'ailleurs - j'en suis, pour ma part, fort partisan - en disant à des millions de Français qu'en échange de leur épargne on leur offrirait des retraites par capitalisation. Mais de telles retraites par capitalisation, ce sont des dividendes !

Comment protéger les actionnaires minoritaires ? Une solution, peut-être d'inspiration socialiste, consisterait, par exemple, à leur donner une représentation proportionnelle dans les conseils d'administration : les deux tiers des actionnaires auraient les deux tiers des sièges et le dernier tiers, le tiers restant. Mais ce n'est pas possible.

L'état de concurrence place les entreprises dans une situation tout à fait analogue à celle des nations en état de guerre. Pour décider en dernier ressort, il faut un chef, et c'est un pouvoir qui ne peut se partager.

Le petit actionnaire ne peut être protégé que si ses titres lui sont repris au même prix que celui qui est consenti aux plus gros actionnaires. On m'a rétorqué que les petits actionnaires pouvaient toujours intenter des procès. Comme si l'on ignorait le coût de tels procès ! Un gros actionnaire a peut-

être les moyens financiers de s'assurer le concours des conseillers juridiques et fiscaux dont il faut être entouré pour se défendre, pas un petit.

Les offres publiques d'achat sont une garantie pour les petits actionnaires, mais elles sont également un stimulant puissant pour les conseils d'administration. En effet, pour les grandes sociétés cotées en bourse, la majorité de contrôle est rarement de 40 p. 100 - ce qu'elle est présumée être aux termes de l'article 355-1 de la loi sur les sociétés commerciales - et peut être souvent bien moindre. Les conseils d'administration peuvent se scléroser : ils disposent en fait d'une majorité de contrôle qui n'est que minoritaire.

Néanmoins, en bourse, lorsque les O.P.A. sont possibles, ils savent qu'ils ne peuvent pas faire n'importe quoi car leur gestion est jugée par le marché. Imaginez une société dont le taux de marge bénéficiaire serait tombé à 1 p. 100. Si, par O.P.A., vous la payez cher, c'est-à-dire vingt fois son bénéfice, vous pouvez tout de même être tenté de le faire lorsque vous croyez que vous pourrez la mieux gérer, en améliorer les résultats, par exemple porter la marge de 1 à 2 p. 100, ce qui fait alors tomber le coefficient de capitalisation à 10.

Autrement dit, l'O.P.A. est un bon moyen d'éliminer les conseils d'administration incapables de défendre les droits des actionnaires. C'est l'O.P.A. à 100 p. 100 et, comme l'a dit M. Dailly, le moyen retenu en Grande-Bretagne.

La comparaison n'est pas possible avec la République fédérale d'Allemagne parce que ce pays, depuis quarante et un ans, connaît une situation de capitalisme intégral, ce qui, malheureusement, n'est pas le cas de la France. Outre-Rhin, il y a de vrais, de grands, de gros, de puissants capitalistes. Les banques et les sociétés industrielles sont, comme on le sait, interpénétrées ; mais il existe des groupes familiaux et des individus qui sont puissamment riches. Cela s'explique : pendant quarante et un ans, les Allemands ont bénéficié de la liberté des prix et, monsieur le ministre d'Etat, d'un véritable impôt zéro sur les dividendes et les intérêts des obligations.

**M. Christian Poncelet, président de la commission des finances.** Eh oui !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** En R.F.A., il n'y a pas de relevé de coupons et 80 p. 100 des dividendes ne sont pas déclarés, donc non imposés. Cela permet de constituer des fortunes considérables.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** C'est vrai !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Vous avez fait état, monsieur le ministre, de votre crainte de voir l'acquéreur à 100 p. 100 qui s'endette conduit à « dépecer » l'entreprise. Permettez-moi de vous répondre qu'un acquéreur à 100 p. 100 qui a payé aux petits actionnaires le même prix qu'aux plus gros peut revendre les titres sur le marché - cette fois, il n'y a pas de lésion puisque les nouveaux acquéreurs savent ce qu'ils font quand ils achètent - et ainsi se désendetter.

Quant au « dépècement », cet argument n'est pas valable. De nombreux conglomerats sont mal gérés en tant que tels ; or ils sont beaucoup mieux gérés lorsqu'ils sont vendus, comme vous le dites par dérision, « par appartement ».

Les grands groupes savent d'expérience que de nombreuses filiales qui réalisaient des bénéfices médiocres les doublent ou triplent lorsqu'elles sont livrées à leurs dirigeants, retirées du groupe, privatisées, si j'ose dire. La motivation de l'équipe dirigeante est alors différente, plus forte.

Enfin, monsieur le ministre, j'évoquerai brièvement un point d'une extrême gravité. Il s'agit du fonds de garantie. J'ai travaillé pendant de nombreuses années, je l'ai dit, en bourse en tant que journaliste financier. J'ai commencé en 1947. A cette époque, et jusqu'à une date récente, existaient des agents de change. Quand un client - capitaliste ou épargnant, comme vous voudrez - déposait ses capitaux chez un agent de change, certaines sécurités lui étaient garanties.

Première sécurité, l'agent de change n'avait pas le droit de faire la contrepartie et devait rester neutre. Il recevait l'ordre de vente ou d'achat et l'exécutait, point final. Ses risques de perdre ou de compromettre sa solvabilité étaient faibles, et n'existaient, en fait, que dans un seul cas, lorsqu'il était trop tolérant avec des acheteurs à terme qui dépassaient les marges de sécurité.



Deuxième sécurité pour l'actionnaire - plus importante encore que la précédente - l'agent de change était responsable sur l'universalité de ses biens, soit une forte incitation à rester solvable et à ne pas commettre de bêtise.

Troisième sécurité pour l'épargnant, la compagnie des agents de change était solidaire et tous les agents de change étaient responsables sur l'universalité des biens de chacun d'entre eux. C'est ce qui a amené la compagnie des agents de change à être extrêmement sérieuse, sévère, et à vérifier en permanence le fonctionnement de chaque charge.

Aujourd'hui, on nous dit qu'il revient au client d'apprécier la réputation des sociétés de bourse et de distinguer celles qui sont solides de celles qui ne le sont pas. Je dis que c'est impossible, naturellement à « la veuve de Carpentras », mais même à l'actionnaire moyen ou au gros actionnaire.

**MM. Marc Lauriol et Xavier de Villepin.** C'est vrai !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Même celui qui a 100 millions de francs de dépôt n'est pas en mesure de vérifier le comportement de sa société de bourse.

Or, voilà, monsieur le ministre d'Etat, que vous nous proposez de limiter la garantie ! J'apprends que ces limites, mes chers collègues, sont fixées à 500 000 francs en espèces et à deux millions de francs en titres.

Moi, je vous garantis que les capitalistes français, petits, moyens ou gros, iront ailleurs ! Le crédit de la Bourse de Paris sera perdu ce jour-là : on s'adressera à des établissements où l'on n'aura point la crainte de perdre son argent.

Que l'on ne nous dise pas, monsieur le ministre d'Etat : « Moi, je suis honnête ; je sais gérer ! » la compagnie des agents de change a perdu 1,5 milliard de francs ! Quel argent a-t-elle perdu ? Le fonds de garantie ? Non, monsieur le ministre d'Etat, elle a joué sur le M.A.T.I.F. - création que je vous reproche car c'est purement et simplement un casino - l'argent des déposants et elle en a perdu une partie : 1,5 milliard de francs, c'est officiel !

**M. Marc Lauriol.** C'est là qu'est le danger !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Moi, voyez-vous, je ne peux pas accepter cela !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Parfaitement ! J'ai oublié d'en parler !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** La commission des finances a bien voulu soutenir les amendements que nous avons déposés.

M. le ministre d'Etat, je suis persuadé que vous ne voulez que le bien de chacun et que, dans cette affaire, vous avez été trompé. Nous espérons vous éclairer et vous aider à faire une bonne loi, qui, d'une part, donne du crédit au marché français et, d'autre part, protège les actionnaires français. *(Applaudissements sur les travées du R.P.R., de l'U.R.E.I. et de l'union centriste.)*

**(M. Michel Dreyfus-Schmidt remplace M. Pierre-Christian Taittinger au fauteuil de la présidence.)**

**PRÉSIDENT DE  
M. MICHEL DREYFUS-SCHMIDT,  
vice-président**

**M. le président.** J'indique au Sénat que, compte tenu de l'organisation du débat décidée par la conférence des présidents, les temps de parole dont disposent les groupes pour cette discussion sont les suivants :

Groupe du rassemblement pour la République : quarante-neuf minutes ;

Groupe de l'union centriste : quarante-cinq minutes ;

Groupe socialiste : quarante-deux minutes ;

Groupe communiste : vingt et une minutes.

La parole est à M. Jean-Jacques Robert.

**M. Jean-Jacques Robert.** Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, le projet de loi sur la sécurité et la transparence du marché financier, dont nous débattons aujourd'hui, appelle notre attention sur deux points essentiels qui en découlent naturellement : un bon développement du marché financier français en état de concurrence européenne et internationale ; la sécurité des épargnants, et plus particulièrement des petits porteurs, épargnants d'une grande qualité.

C'est sur ce second point que je voudrais mettre l'accent, car évoquer la sécurité des petits porteurs, c'est aborder sans ambiguïté le débat de fond sur l'actionnariat individuel et son avenir dans notre pays.

L'évolution rapide du marché financier ces dernières années a conduit à d'importantes mutations. Les privatisations ont provoqué un engouement de la part des petits porteurs. Ce courant a, en peu d'années, débouché sur une réelle participation des épargnants à l'entreprise et à la vie économique du pays.

Cette nouvelle conquête a permis à ces épargnants, grâce à cette action participative, de découvrir nos entreprises, et aux entreprises, qui avaient compris cette nouvelle dimension, de se faire reconnaître.

Le phénomène s'est amplifié en s'étendant à l'ensemble du marché, qui a, de ce fait, enregistré une augmentation du volume des émissions, une augmentation du nombre des transactions, une hausse des cours et une augmentation du nombre des détenteurs de valeurs.

Aujourd'hui, monsieur le ministre, ces épargnants, ces actionnaires individuels, qui devraient pouvoir continuer à investir librement, sont inquiets devant les conséquences possibles de la libération des frais de courtage le 1<sup>er</sup> juillet prochain.

**M. Paul Loridant.** C'est la faute à Balladur !

**M. Jean-Jacques Robert.** Après un succès qui leur est dû, grâce à la maturité dont ils ont fait preuve, grâce à leur fidélité, à la sagesse de leur comportement lors des événements de 1987, qui a d'ailleurs contribué à limiter la baisse sur le marché français, ces actionnaires ressentent, en ce moment, un sentiment d'injustice, ils ont l'impression d'être rejetés. Pourquoi ? Parce qu'ils sont porteurs de portefeuilles trop modestes.

**M. Paul Loridant.** Ils ont été trompés !

**M. Jean-Jacques Robert.** En pleine accélération bénéfique pour notre économie, monsieur le ministre, ne donnons pas ce coup de frein brutal !

Pour atteindre un objectif de qualité du marché financier, le patrimoine des ménages doit avoir la possibilité d'accéder à la bourse des valeurs. Le petit portefeuille doit pouvoir s'engager dans cet investissement.

Il est sain pour les entreprises que l'actionnariat individuel poursuive son essor. Il ne serait pas bon qu'il ait pour unique choix les Sicav, que les banques lui proposeront à tout coup, inévitablement et, bien sûr, de préférence, les Sicav de l'établissement qui fait la proposition.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Me permettez-vous de vous interrompre, monsieur Robert ?

**M. Jean-Jacques Robert.** Je vous en prie, monsieur le ministre.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur le sénateur, je vous écoute avec une extrême attention et je suis prêt à signer, sans l'ombre d'une hésitation, ce plaidoyer en faveur du petit actionnaire. Je souscris donc à l'essentiel de vos propos.

Je souhaiterais cependant que vous me donniez la conclusion : me demandez-vous de revenir à la réglementation des services offerts par les banques ? Autrement dit, la liberté des prix, si vantée tout à l'heure par M. Bourguine, doit-elle s'arrêter au seuil des établissements bancaires ?

Je souhaiterais que vous répondiez à cette question. *(Applaudissements sur les travées socialistes.)*

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur Robert.

**M. Jean-Jacques Robert.** Conservant l'esprit qui m'anime, je souhaite préciser, en cet instant, que la Bourse se doit de garder cet atout maître dans l'ouverture de son marché et qu'entre des frais de courtage s'élevant à 10 francs au minimum et à 224 francs au maximum la plage est considérable.

Un relèvement progressif et modéré de ces frais, avec des services actualisés et une contribution des sociétés aux coûts de transactions sur leurs titres - en évitant qu'un effet de

boomerang ne se produise à terme, - devraient permettre aux structures d'être adaptées à leur clientèle, en conservant notre esprit de libéralisme.

Tels sont, monsieur le ministre, les points sur lesquels je souhaitais attirer votre attention et celle du Gouvernement. (*Applaudissements sur les travées du R.P.R., de l'U.R.E.I. et de l'union centriste.*)

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

**M. Robert Vizet.** Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, nous avons à examiner aujourd'hui le projet de loi relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier, et ce n'est sans doute pas un hasard si ce texte est soumis à discussion quelque temps après les scandales financiers qui ont touché, notamment, Péchiney et la Société générale, scandales qui, d'ailleurs, ont profondément choqué l'opinion publique française.

Ce projet de loi vise à moraliser le fonctionnement des marchés financiers et, pour ce faire, il renforce les pouvoirs de la C.O.B.

« Renforcer l'action, l'autorité et probablement les pouvoirs de la C.O.B. dans le domaine du contrôle et de la répression des délits », voilà l'objectif central que vous affichez, monsieur le ministre d'Etat.

La S.E.C., dont on prétend faire un modèle, dispose d'une panoplie judiciaire importante. Pour autant, personne n'oserait affirmer que la Bourse de New York ou celle de Chicago, où vient d'être découvert un trafic portant sur des centaines de millions de dollars, sont des temples de la moralité.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Mais il a été découvert !

**M. Robert Vizet.** Cela n'a rien empêché !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Il y a eu des personnes pour le prouver !

**M. Robert Vizet.** Comme vous l'avez souligné, monsieur le ministre d'Etat, le marché financier a connu, ces dernières années, un formidable essor : les transactions sur le marché boursier sont passées de 100 milliards de francs en 1980 à 3 500 milliards de francs en 1988.

Cette explosion marque bien la « financiarisation » accrue de l'économie française.

La Bourse sert aux placements des épargnes en actions, en obligations ou en titres à sophistication croissante. Les enquêtes officielles montrent que si les petits épargnants cherchent à rémunérer leurs placements grâce aux intérêts ou aux dividendes versés, les « grosses fortunes », les trésoreries des grandes entreprises qui pilotent les marchés financiers font, elles, la chasse aux plus-values spéculatives.

La masse de l'épargne des Français qui est drainée vers la Bourse ne sert au financement que de quelques géants qui ont les moyens de confisquer la quasi-totalité des capitaux. Le plus souvent, les sommes levées en Bourse sont utilisées, soit pour des attaques contre d'autres sociétés, soit pour financer des acquisitions coûteuses à l'étranger, de préférence aux Etats-Unis.

Tous les grands groupes industriels, nationalisés ou non, disposent, depuis la montée en puissance de la Bourse, de vastes salles des changes dans leurs filiales financières. Thomson entretient deux banques privées sur le M.A.T.I.F., Renault a une filiale discrète en Suisse... Même les administrateurs ne sont pas informés de l'activité de ces filiales financières ; les syndicats et les comités d'entreprise sont encore moins tenus au courant !

Les nouveaux développements des marchés financiers et les réformes effectuées pour préparer, en 1990, la libre circulation des capitaux en Europe, marqueront une nouvelle étape dans l'explosion du marché financier. En effet, la libre circulation va permettre de nouveaux placements spéculatifs, de nouvelles facilités et souplesses pour les associations de capitaux, les prises de contrôle, les restructurations des empires financiers mondiaux.

Outre les opérations purement spéculatives que génère la Bourse, celle-ci engendre, par les placements et opérations financières, un énorme gâchis pour l'économie nationale.

Le renforcement des pouvoirs de la C.O.B. ne permet en rien de régler ces problèmes. En réalité, la promotion nouvelle des marchés financiers et l'accélération des restructurations pourraient, dans une certaine mesure, être menacées par

la généralisation d'affaires véreuses réalisées par des « raiders » de tout acabit. Or, l'affairisme ne peut que prendre d'importantes proportions sur un marché où, quasiment chaque mois, la rue de Rivoli autorise de nouveaux produits spéculatifs.

Ces différentes affaires risqueraient de ternir l'image de marque que veut donner le Gouvernement à la place de Paris, et de contrer, par la même, l'objectif affiché de faire de Paris une place financière.

M. Juppé craint que les scandales puissent « empêcher la crédibilité de la place financière de Paris ». « Comment concurrencer Londres dans ces conditions ? », s'inquiète-t-il.

M. Balladur expose, lui, la ligne du consensus pour défendre la spéculation en prétendant la moraliser. N'explique-t-il pas, dans *Le Quotidien*, que « Michel Rocard et le gouvernement socialiste se déclarent, en toutes circonstances, favorables à l'économie de marché » ?

Il poursuit : « Prenons-les au mot ! Si leurs déclarations sont sincères, il doit être possible de s'entendre avec eux, sur un certain nombre de points : sur l'élaboration en commun d'un projet de loi sur la moralisation de la vie financière, c'est-à-dire sur le contrôle du déroulement des O.P.A., sur l'étendue des pouvoirs de la C.O.B., sur un statut nouveau de la Caisse des dépôts ».

Quant à M. Balladur, il doit être rassuré. Il a été entendu, du moins si j'en crois les propos tenus par M. Devedjian, député R.P.R., lors du débat sur ce projet de loi à l'Assemblée nationale, qui a déclaré : « Nous sommes heureux de devoir défendre et soutenir les dispositions propres à améliorer la fluidité du marché international. Quelle satisfaction de constater que nos adversaires socialistes sont convertis au libéralisme ».

Le consensus est donc presque total ; je dirai même qu'il est total, si j'en crois les diverses interventions de nos rapporteurs. En fait, seul le groupe communiste à l'Assemblée nationale n'a pas voté ce projet de loi.

Le consensus s'est manifesté également sur l'amendement adopté à la sauvette, concernant les Sicav et les fonds communs de placement. Ainsi, comme le souligne *Le Figaro* : « Sous le couvert d'une grande technicité, la mesure votée par l'ensemble des formations politiques, à l'exception des communistes, va avoir une conséquence très simple et avantageuse pour l'épargnant ». A cet égard, je reconnais la franchise de M. Bourguine, qui définit les épargnants comme des capitalistes.

En l'espèce, il ne s'agit pas, bien entendu, des détenteurs du livret A. Ainsi, à partir du 30 septembre prochain, les O.P.C.V.M., qui gèrent environ mille milliards de francs à travers les Sicav et les fonds communs de placement, se verront-ils reconnaître le droit de capitaliser cette épargne pour les obligations et les titres de créances négociables qu'ils détiennent ; par là-même, les investisseurs de Sicav pourront être taxés à 16 p. 100 au lieu de 27 p. 100, taux du prélèvement libérateur.

Avec cette nouvelle disposition, un épargnant ne sera plus soumis qu'à la taxation des plus-values au-delà d'un seuil annuel de cession de 281 000 francs. En clair, un porteur de part de Sicav qui vendrait moins de 281 000 francs dans l'année échapperait à l'impôt, quels que soient les profits réalisés.

L'argument servi pour justifier cette réforme est toujours le même : aligner la fiscalité de l'épargne sur celle prévalant dans d'autres pays de la C.E.E.

La méthode utilisée appelle, elle, une autre question : ce « genre de coup » perpétré par un rapporteur de commission à l'Assemblée nationale, qui a veillé à ne pas soumettre son amendement à ladite commission, doit-il être considéré comme une illustration de ce que, côté Gouvernement, vous appelez la « transparence » ?

Si une telle disposition devait être approuvée par le Sénat, comme elle l'a été par l'Assemblée nationale, le groupe communiste et apparenté ne pourrait que voter contre ce projet de loi.

En effet, il est inadmissible qu'un gouvernement, au nom « des grands équilibres » et dans le respect de l'idéologie dominante, manifeste quelque fermeté à l'égard de salariés qui, en toute légalité, se mettent en grève, alors que, impas-sible, il se montre tolérant à l'égard de quelques privilégiés qui, non moins légalement, accaparent pouvoir et argent.

J'en viens au contenu du projet de loi qui nous est soumis. S'agissant de l'élargissement des pouvoirs de la C.O.B., les sénateurs communistes et apparentés ne peuvent que se satisfaire de tout ce qui va dans le sens de la dénonciation et de la condamnation des délits d'initiés. Mais ce renforcement des pouvoirs de la C.O.B. ne permettra pas d'enrayer les contradictions inhérentes au marché financier, notamment de prévenir les méthodes frauduleuses.

En outre, du point de vue judiciaire, la C.O.B. ne doit pas avoir le pouvoir de remplacer les juges ; elle ne doit pas être la seule autorité qui ait le pouvoir de déclencher des poursuites judiciaires. En effet, un actionnaire ou un comité d'entreprise, quels qu'ils soient, doivent pouvoir saisir la justice et assurer leur défense.

En ce qui concerne les O.P.A., nous pensons qu'avant de s'interroger sur leur réglementation il convient, dans l'intérêt du pays, de se demander si elles se justifient ou non.

L'I.N.S.E.E. donne son évaluation globale des seules O.P.A. et O.P.E. en France, pour 1988 : elles ont mobilisé 50 milliards de francs, contre 15 milliards en 1987. Ces O.P.A. ont donné l'occasion de réaliser des plus-values et des « coups de bourse » considérables, et ont « tiré » les cours de la bourse vers le haut : ce sont les entreprises « opéables » et les affaires appartenant aux secteurs en restructuration qui figurent en tête du classement des plus fortes croissances des cours durant l'année 1988.

Quels que soient les facteurs qui motivent les O.P.A., « amicales » ou non - recherche de débouchés, diversification et restructuration industrielle, redistribution de production, d'activités, de marchés - c'est la course à la croissance financière qui domine.

Trois constantes se retrouvent dans toutes ces opérations. Rien de nouveau n'est créé, ni en emploi ni en production, et, le plus souvent, sont accumulés destruction et abandon d'appareils productifs pour rationaliser. Ce sont les trésors de guerre accumulés durant des années par l'austérité, les suppressions d'emploi et les abandons d'activité qui nourrissent le processus. Didier Pineau-Valencien, « raider » actif de l'O.P.A. sur Télémechanique, le disait cyniquement : « Les milliards, il suffit de se baisser pour les trouver. »

L'argent, les ressources, les atouts humains et matériels gâchés pour réaliser de telles opérations se chiffrent par dizaine de milliards de francs, c'est-à-dire qu'ils dépassent de loin ce qui serait nécessaire pour assurer la satisfaction des revendications des travailleurs. N'est-ce pas socialement et économiquement intolérable ?

Ce sont toujours les salariés qui sont perdants. C'est ce que souligne la revue *Economie et statistique* : « Les salaires constituent un des aspects de la réalité que les O.P.A. ne prennent pas en compte et font trop souvent les frais de l'opération .... Les O.P.A. débouchent généralement sur des réductions d'emplois ».

A cet égard, je note que si les rapporteurs n'ont pas manqué de s'inquiéter des intérêts des actionnaires, à aucun moment il n'a été question de ceux des salariés qui, pourtant, sont à la base de la création des richesses de l'entreprise !

La question n'est donc pas de déréglementer les O.P.A., elle est de les empêcher. En effet, elles traduisent la course à la croissance financière, contre l'emploi et les salaires.

Et s'il est un problème crucial auquel ce projet de loi ne s'attaque pas, c'est bien celui de la croissance financière. Il ne s'agit pas de dire, monsieur le ministre d'Etat, que nous sommes dépassés et archaïques, en prétendant que nous voulons fermer la Bourse. Là n'est pas notre propos et vous le savez bien ; sans doute le préchez-vous par fausse naïveté !

La bonne santé de la Bourse n'est pas synonyme de développement économique dans notre pays, loin s'en faut ! Contrairement à ce que vous avez avancé à cette tribune, il est encore loin le temps où la Bourse deviendra un lieu de développement économique et - je vous le dis très franchement - nous le regrettons.

Ce que nous condamnons fermement, ce n'est pas la Bourse en elle-même, c'est la fonction dévastatrice qui lui a été assignée par les gouvernements successifs, au fil des ans, à savoir drainer toujours plus d'argent, élargir le marché financier, spéculer et détourner ainsi des milliards de francs de la production, de l'emploi et de la formation.

Cette condamnation, monsieur Bourguin, nous la formulons quelles que soient les circonstances, électorales ou non !

C'est pourquoi nous proposons d'organiser la transparence et le contrôle social de l'usage de tous les fonds. Il faut prendre d'urgence des mesures conservatoires contre les achats et ventes spéculatifs par voie d'O.P.A. ou d'O.P.E.

Des moyens juridiques et techniques existent : gel des actifs financiers des sociétés en cause par dépôt des trésors de guerre et liquidité auprès des institutions financières publiques, suspension des cotations tant des sociétés acheteuses que vendeuses, interdiction des ramassages d'actions en sous-main, en rendant obligatoirement la publicité des offres d'achat avant même le franchissement du seuil de capital dans la société achetée.

Le Gouvernement doit ordonner la cessation immédiate de l'appui d'investisseurs institutionnels, tels que la Caisse des dépôts et consignations, et des entreprises publiques aux opérations de restructuration des empires de la finance.

Le marché à terme d'instruments financiers, le M.A.T.I.F., qui organise les prises de position les plus spéculatives, devrait être fermé.

Les banques doivent cesser leur soutien aux restructurations spéculatives des capitaux et consacrer l'argent collecté à financer la création d'emplois et de richesses.

Les crédits bancaires soutenant les offres publiques d'achat, à l'étranger comme en France, doivent être suspendus. Les banques qui continueraient d'alimenter les offres publiques d'achat doivent être pénalisées par une augmentation du montant de leurs réserves obligatoires auprès de la Banque de France.

Nous proposons, quant à nous, de taxer lourdement les opérations spéculatives et les exportations de capitaux.

Les plus-values mobilières doivent être fortement imposées. Le système de l'impôt fiscal doit être supprimé et les dividendes perçus soumis à l'impôt sur le revenu. La taxe sur les opérations de bourse ne doit pas être réduite mais, au contraire, augmentée.

Comme nous l'avons souligné lors du débat budgétaire, l'impôt de solidarité sur la fortune doit dissuader les placements spéculatifs. En effet, une surtaxe devrait être appliquée à la fraction financière des patrimoines et le prélèvement devrait être modulé en fonction du type de placement et de l'usage des fonds.

Les comités d'entreprise doivent disposer d'un droit de veto sur les offres publiques d'achat, comme sur toutes les opérations de restructuration du capital, de fusion, de concentration ou de filialisation.

Parce que nous sommes attachés à la lutte contre la fraude, la spéculation et la croissance financière, nous ne pourrions que voter contre ce projet de loi, qui renforce la course folle à la « financiarisation. »

**Mme Paulette Fost.** Très bien !

**M. Robert Vizet.** Nous pensons que l'utilisation des ressources, contrairement à ce qui se passe aujourd'hui, à savoir le gâchis, la réduction d'emplois, les destructions des capacités productives par le biais du marché financier, doit être réorientée vers la création de richesses nouvelles, sur la base de la satisfaction des revendications salariales, pour la formation et la qualification des travailleurs ainsi que vers l'investissement productif en vue de la reconquête du marché intérieur. (*Applaudissements sur les travées communistes.*)

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Depuis 1983, et sur votre initiative, monsieur le ministre d'Etat, de nombreuses réformes financières ont fait passer notre pays d'une économie d'endettement à une économie de marché financier organisé.

L'objet de ces réformes a été la constitution d'un grand marché unifié de capitaux, ouvert à tous les agents économiques. Ces innovations ont entraîné une explosion sur le marché boursier de Paris : les transactions se sont élevées à 3 500 milliards de francs en 1988, soit trente-cinq fois plus qu'en 1980.

Toutefois, cette modernisation nécessaire du financement de l'économie française appelle des mesures tendant à accroître la sécurité des marchés et à protéger les épargnants.

Telles sont les ambitions de ce projet de loi, dont l'objet est double.

D'une part, il vise à accroître la sécurité des marchés par le renforcement des pouvoirs de la Commission des opérations de bourse, afin d'adapter aux risques nouveaux d'infractions le contrôle exercé par celle-ci.

D'autre part, il tend à renforcer la transparence des acquisitions sur le marché et à établir un équilibre entre les intérêts des différentes catégories d'actionnaires.

En ce qui concerne le renforcement des pouvoirs de la Commission des opérations de bourse, le titre 1<sup>er</sup> du projet de loi s'organise autour de trois axes principaux.

En premier lieu, la Commission des opérations de bourse se voit conférer une autonomie accrue, d'abord, sur le plan institutionnel : c'est l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi.

L'indépendance renforcée de la commission des opérations de bourse sera garantie par la modification de sa composition et de son mode de désignation.

Le président, nommé par décret pour six ans, demeurera le seul membre choisi par le Gouvernement.

Les autres membres, au nombre de sept, ne seront plus désignés par arrêté du ministre chargé de l'économie, l'Assemblée nationale ayant, en outre, supprimé le dernier alinéa de l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi relatif à la présence auprès de la Commission des opérations de bourse d'un commissaire du gouvernement désigné par le ministre de l'économie, coupant ainsi, comme on l'a dit, le cordon ombilical.

Sur le plan financier, deux dispositions, figurant à l'article 9 du projet de loi, conduisent à une indépendance accrue de la Commission des opérations de bourse.

D'abord, elle fixe elle-même son budget dans la limite des redevances que la loi l'autorise à percevoir.

Ensuite, elle ne sera plus soumise au contrôle financier *a priori* : le visa d'un contrôleur financier ne sera donc plus exigé préalablement à l'engagement d'une dépense.

Sur le plan juridique, l'article 5 du projet de loi reconnaît à la Commission des opérations de bourse le droit d'ester en justice devant les juridictions civiles, pénales et administratives, ainsi que de se constituer partie civile.

A cette autonomie accrue sur les plans institutionnel, financier et juridique, la Commission des opérations de bourse ajoutera, en deuxième lieu, des pouvoirs d'enquête élargis, parmi lesquels quatre dispositions méritent d'être retenues.

L'article 2 du projet de loi donne au président la possibilité de déclencher une enquête par l'envoi d'enquêteurs habilités par lui.

Il offre à la Commission des opérations de bourse la possibilité de demander aux commissaires aux comptes des sociétés faisant appel public à l'épargne, ou à un expert inscrit sur une liste d'experts judiciaires, de procéder à toute analyse complémentaire ou vérification qui lui paraîtrait nécessaire.

L'article 4 confie un pouvoir de perquisition et de saisie aux agents habilités de la Commission des opérations de bourse sur autorisation du président du tribunal de grande instance, le projet de loi prévoyant que cette procédure serait utilisable pour la recherche des trois délits boursiers : délit d'initié, délit de fausse rumeur, délit de manipulation des cours.

Enfin, l'article 5 prévoit la mise sous séquestre de fonds ou valeurs.

A son autonomie accrue et à ses pouvoirs d'enquête élargis, la Commission des opérations de bourse ajoutera, en troisième lieu, un pouvoir de sanction pécuniaire propre, prévu à l'article 5, et qui est à la fois la principale innovation du projet de loi et la plus contestée par notre rapporteur, avec qui un long dialogue ne manquera pas de s'instaurer à cet égard.

Ce pouvoir permettrait à la Commission des opérations de bourse de sanctionner rapidement - cette rapidité étant primordiale en la matière - les infractions à ses règlements homologués par le ministre chargé de l'économie, dans le respect des trois principes que sont les garanties des droits de la défense en matière de procédure contradictoire et de possibilités de recours, la proportionnalité de la répression à la gravité du manquement, le non-cumul d'une sanction pécuniaire avec une sanction pénale, en vertu de l'adage, monsieur Jolibois, *electa una via non datur recursus ad alteram*. (Très bien ! et applaudissements.) Nous n'aviez cité que trois mots en commission : *doctus cum...* Je me suis reporté à l'adage complet.

J'en viens au titre II du projet de loi, dont les dispositions sont relatives à la transparence des acquisitions sur le marché.

La réglementation des acquisitions d'actions de sociétés cotées sur le marché relève, pour l'essentiel, du règlement général du Conseil des bourses de valeurs ou de règlements de la Commission des opérations de bourse.

Certaines dispositions affectant le droit des sociétés, il appartient toutefois au Parlement de légiférer, en vertu de l'article 34 de la Constitution.

Ainsi le projet de loi retient-il cinq orientations destinées à réglementer les offres publiques d'achat.

En premier lieu, il tend à renforcer les sanctions en cas de non-déclaration du franchissement d'un des seuils, en droits de vote et non plus en capital : qui peut le plus, peut le moins - un dixième, un cinquième, un tiers, la moitié, les deux tiers.

En deuxième lieu, il tend à introduire la notion « d'action de concert », afin de rendre impossible la présentation d'une offre publique d'achat masquée derrière plusieurs investisseurs agissant de façon concertée.

En troisième lieu, il donne la possibilité à une entreprise qui fait l'objet d'une offre publique d'achat de déclencher, en respectant l'égalité des actionnaires, une augmentation de capital en cours d'offre publique d'achat, par l'utilisation d'une délégation de pouvoir donnée à l'avance au conseil d'administration. Cette disposition, nous le savons, sera contestée par la commission des lois.

En quatrième lieu, ce projet de loi prévoit le déclenchement obligatoire d'une offre publique d'achat, à partir du moment où un investisseur - ou un groupe d'investisseurs, dans le cadre d'une action concertée - détient un certain pourcentage des droits de vote.

Une discussion de nature constitutionnelle pourra s'engager sur la délimitation entre le domaine de la loi et le domaine du règlement. D'une part, le Gouvernement n'a pas l'intention d'exciper, me semble-t-il, de l'article 41 de la Constitution, pour dire que c'est du domaine réglementaire. D'autre part, la commission argue du fait qu'il s'agit du droit des personnes et que, selon l'article 34 de la Constitution, les chiffres doivent figurer dans la loi. Ce sera, là encore, une discussion très intéressante.

Cinquièmement, le projet de loi prévoit l'information du comité d'entreprise en cas d'offre publique d'achat : c'est l'article 26 du projet de loi gouvernemental, complété par l'article 26 *bis* introduit par l'Assemblée nationale pour les groupes de sociétés. En effet, comme vous l'avez dit en commission, monsieur le ministre d'Etat, il ne faut pas que les travailleurs se sentent des jouets entre les mains d'intérêts qui leur échappent.

J'en viens à l'essentiel des titres III et IV du projet de loi.

La sécurité des marchés va de pair avec la régulation des activités des professionnels. Le projet de loi contient, à cet égard, trois dispositions principales, non contestées, me semble-t-il, pour l'essentiel.

Premièrement, il prévoit une refonte de la profession de gérants de portefeuille : les deux professions actuelles de remisier et de gérant de portefeuille seront fondues en une seule, celle de gérant de portefeuille, indépendante des sociétés de bourse, l'exercice de cette profession de gérant de portefeuille étant réservé aux personnes morales organisées en sociétés anonymes agréées par la Commission des opérations de bourse, qui en assurera la tutelle et le contrôle.

Deuxièmement, il tend à mettre en place un conseil de discipline des organismes de placement collectif en valeurs mobilières compétent pour sanctionner les violations des lois et règlements applicables à ces organismes.

Troisièmement, il tend à élargir les compétences disciplinaires du Conseil du marché à terme à l'égard des employés des opérateurs, le projet de loi se référant expressément, à cet égard, aux dispositions de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 qui sont relatives aux employés des sociétés de bourse.

Je ne veux pas, au terme de ce bref exposé, passer sous silence, esquisser, dirai-je même, une disposition importante introduite à l'Assemblée nationale par l'article 25 *bis* du texte, qui a fait l'objet, voilà quelques instants, de sévères critiques.

Il est certain que nous aurons de plus en plus, et très rapidement, à nous poser le problème de l'intégration des directives européennes dans le droit français. A cet égard et pour

tenir compte de l'échéance communautaire du 1<sup>er</sup> octobre 1989 - c'est demain - concernant le marché unique des sociétés d'investissement à capital variable, l'Assemblée nationale a introduit dans le projet de loi un article 25 *bis* autorisant les détenteurs de sociétés d'investissement à capital variable ou de fonds communs à choisir entre la perception immédiate de leurs intérêts ou la capitalisation de ceux-ci avec taxation, seulement à la sortie, sur les plus-values réalisées au-dessus d'un seuil annuel de ventes, donc en ne taxant pas les petits porteurs.

En premier lieu, cet article 25 *bis* nous met en accord avec une directive communautaire et ne pas l'être dans ce domaine permettrait à nos investisseurs - ce ne sont pas, bien souvent, de gros investisseurs qui prennent des parts de Sicav ou de fonds communs - d'aller chercher ailleurs des avantages fiscaux qui leur seraient refusés en France.

En second lieu, si cette disposition ne défend sans doute pas les salariés - mais tel n'est pas l'objet du texte ; nous serons saisis d'autres projets de loi qui traiteront des problèmes sociaux - elle défend les intérêts des petits porteurs de Sicav en dessous d'un seuil de ventes annuel qu'ils n'atteindront pas. Elle est donc tout aussi sociale qu'une autre, même si elle ne vise pas les salariés en tant que tels.

Après cette analyse rapide des dispositions les plus importantes du présent projet de loi, je dirai pour conclure - je le précise à l'avance à l'intention des commissions, avec lesquelles nous, socialistes, serons en désaccord sur un certain nombre de points importants - que, en définitive, le groupe socialiste approuve le projet de loi tel qu'il nous vient de l'Assemblée nationale et qu'il lui apportera son soutien en s'opposant aux amendements qui souhaiteraient trop s'en écarter. (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. le président.** La parole est à M. de Villepin.

**M. Xavier de Villepin.** Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, ce projet de loi constitue la huitième modification de l'ordonnance du 28 septembre 1967. Son ambition est d'affermir l'indépendance de la C.O.B. et d'accroître ses pouvoirs.

En préalable, nous pouvons nous poser la question de savoir s'il s'agit d'un texte de circonstance, élaboré sous la pression politique et médiatique des récentes affaires,...

**M. Paul Loridant.** Mais non !

**M. Xavier de Villepin.** ... ou d'une réponse adaptée à la nouvelle donne des marchés financiers et de l'industrie des valeurs mobilières.

N'aurait-il pas été souhaitable d'approfondir notre réflexion et d'élargir nos consultations avant d'arrêter des choix susceptibles, eux aussi, de connaître l'usure du temps ?

Il est nécessaire de rappeler l'évolution des marchés financiers internationaux. Ils sont en plein bouleversement en raison de l'intensité, de la rapidité et de la continuité des changements sur les marchés. Ceux-ci deviennent toujours plus décloisonnés, c'est-à-dire reliés entre eux dans un horizon planétaire, déréglementés par suite de la libération des mouvements de capitaux et « désintermédiés » en raison des accès directs de nouvelles catégories d'intervenants.

En un mot, la marché est devenu mondialisé, fonctionnant vingt-quatre heures sur vingt-quatre, grâce aux progrès de la technologie, au traitement de l'information et à la révolution généralisée de la télématique.

Ces transformations ont conduit à un nouveau paysage financier et à des marchés comportant plusieurs caractéristiques.

La première, c'est une croissance exponentielle des transactions - vous l'avez rappelé tout à l'heure, monsieur le ministre d'Etat, pour les transactions en Bourse - avec apparition d'un découplage entre la sphère financière et l'économie réelle. Notre prix Nobel d'économie, M. Maurice Allais, précisait récemment que 420 milliards de dollars s'échangeaient chaque jour de par le monde, à comparer avec un chiffre de 12,5 milliards de dollars pour les flux correspondant au commerce et représentatif des échanges de marchandises et de services.

La deuxième caractéristique des marchés financiers, c'est la volatilité des taux d'intérêt et de change et des indices boursiers en raison de la persistance des déséquilibres mondiaux et de l'insuffisante coordination des politiques monétaires et budgétaires des pays les plus développés.

La troisième caractéristique, c'est la création de produits de plus en plus nombreux, sophistiqués, et de moins en moins sûrs, notamment les nouveaux instruments financiers - contrats à terme, options - de couverture, de spéculation, d'arbitrage : un ensemble d'innovations accentuant le caractère « casino » du marché.

La quatrième caractéristique, c'est la prépondérance des investisseurs institutionnels, soucieux de liquidité et de sécurité.

Dans cet environnement mondial, la France n'a pas échappé au bouleversement général. Sur notre place, deux grandes tendances sont à souligner.

La première, c'est la mise en place d'un processus accéléré de diverses réformes, comportant notamment la modernisation des procédures - dématérialisation, cotation continue assistée par ordinateur : de seconde en seconde les cours varient, les agents de change ne vont plus en bourse, ils sont maintenant installés derrière des écrans reflétant en temps réel les transactions - la création de nouveaux marchés - M.A.T.I.F. et Monep - et la réforme des structures qui a abouti à la substitution des sociétés de bourse aux agents de change, à la substitution du conseil des bourses de valeurs à la compagnie des agents de change et à la création du conseil du marché à terme.

En France, nous avons conservé le principe d'un marché centralisé, gouverné par la confrontation des ordres d'achats et de ventes. Toutefois, la notion devenue désormais prédominante est celle d'entreprises de marché, telles les sociétés de bourse, soucieuses de compétitivité interne et externe, au lieu et place d'un service public. (*M. le rapporteur pour avis applaudit.*)

Deuxième grande tendance : l'ensemble des réformes a fait apparaître un système de régulation non pyramidale, et cela contrairement aux attentes d'un « jardin à la française ».

Nous constatons la coexistence, je dirai même la cohabitation entre des autorités publiques - la C.O.B., mais aussi le Parlement, le Gouvernement, avec le ministère des finances, la Banque de France et la justice ; la commission des opérations de bourse est donc loin d'être un acteur unique et souverain - et des autorités professionnelles élues, investies par la loi de pouvoirs spécifiques de régulation, alors que la C.O.B. n'a pas, elle-même, le pouvoir d'agréer les sociétés de bourse ou les marchés du type Monep et M.A.T.I.F.

Cette organisation diversifiée a deux conséquences : d'une part, une certaine absence de rationalité dans la répartition des compétences, avec des risques de conflits d'attribution et, d'autre part, - n'y voyez pas malice, monsieur le ministre d'Etat - la suprématie du ministère des finances - elle est, je le reconnais, bien antérieure à votre arrivée Rue de Rivoli - responsable de la préparation des lois et décrets ainsi que de l'homologation des règlements.

Il en résulte une indépendance dans l'interdépendance et la nécessité de la coordination et du positionnement des uns par rapport aux autres.

Une comparaison rapide avec les systèmes étrangers permettrait de souligner la caractère pyramidal des organisations britanniques et nord-américaines bénéficiant d'un large consensus des professionnels. En France, malgré sa dispersion, le ministère des finances conserve sa suprématie.

Dans un environnement aussi évolutif et aussi éclaté, on attend de la C.O.B., qui, paradoxalement, ne dispose directement d'aucun pouvoir d'agrément des marchés ou des intermédiaires, à l'exception des O.P.C.V.M. et gérants de portefeuille, la « protection de l'épargne », c'est-à-dire : une épargne totalement et fidèlement renseignée grâce au « visa » sur les notes d'information relatives aux sociétés émettrices et à leurs opérations financières ; une épargne persuadée de l'intégrité, de la sécurité des marchés, de l'égalité de traitement des actionnaires, même si la C.O.B. ne peut exercer qu'un « second regard » sur la capacité d'initiative des autorités professionnelles et des entreprises de marchés ; une épargne qui a la certitude de l'efficacité des moyens de détection, prévention, sanction des infractions aux règles boursières, aux « codes de bonne conduite » professionnelle, la fameuse déontologie - la C.O.B. joue à cet égard un rôle spécifique d'inspection et de police, c'est-à-dire de révélation de la réalité des transactions ; elle joue dans notre vie nationale le rôle « d'imprécauteur ».

Comment pouvons-nous apprécier le projet de loi relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier ? Nous voulons tout d'abord souligner son aspect positif et remercier



également nos rapporteurs pour le renforcement des moyens juridiques d'intervention de la C.O.B., s'agissant de la conduite, de l'efficacité de ses enquêtes, des possibilités de perquisitions, séquestres, consignations et suspension d'activité avec, bien entendu, une garantie judiciaire des droits des personnes visées.

Une question de fond se pose : faut-il attribuer à la Commission des opérations de bourse un pouvoir autonome de réglementation et de sanction pécuniaire ? Nous ferons sur ce point les observations suivantes : ce nouveau pouvoir serait, en droit et en fait, un changement de nature de l'institution, qui suscite des interrogations.

Tout d'abord, sur le plan des principes, on aboutirait à un cumul des pouvoirs d'information, de réglementation de police et de jugement.

Ensuite, au niveau de l'organisation, il serait nécessaire d'ajouter une dimension de type juridictionnel comportant des réunions plénières et une division du « collège » en sections. On peut se demander si ces transformations n'aboutiraient pas à transférer sur la C.O.B. toutes les lourdeurs de la justice.

Enfin, en termes de compatibilité interne et de coordination externe, nous voyons apparaître deux risques : celui d'une certaine altération de la fonction de police et d'imprécateur de la C.O.B. et celui d'un cumul des sanctions judiciaires, disciplinaires de la justice, du conseil des bourses de valeurs ou du conseil des marchés à terme avec celles de la Commission des opérations de bourse.

Nous soulignons la qualité et l'imagination de nos rapporteurs qui nous proposent de confier le pouvoir de sanction au tribunal de grande instance ou à une chambre financière.

Nous nous demandons s'il ne suffirait pas de reconnaître un pouvoir de transaction à la C.O.B. avec, en cas d'échec, la possibilité de transmission au parquet, ce qui nous paraîtrait plus conforme à l'esprit des lois, plus efficace, voire, monsieur le ministre d'Etat, plus conforme à l'esprit même de la mission de la C.O.B.

Le second problème, par ordre d'importance, nous paraît être celui de la modification de la composition et de la désignation du collège. On peut se demander, en premier lieu, si l'accroissement du nombre et de la fonctionnarisation des membres du collège est nécessaire dans le cas où, comme nous le proposons, il ne serait pas retenu de donner des attributions juridictionnelles à la C.O.B.

J'en viens à ma seconde observation et, sur ce point, je vous rejoins tout à fait, monsieur Bourguin. La représentation de la Banque de France est souhaitable, compte tenu du champ d'intervention du système bancaire sur les marchés, dans l'industrie des valeurs mobilières. Les banques ont un rôle important dans le domaine des O.P.A. et elles constituent des acteurs de plus en plus sérieux au sein de la Bourse, en raison de leur entrée dans le capital des sociétés de bourse.

Le point essentiel réside dans la modification du collège et dans la suppression de la représentation du ministère des finances. Nous sommes tout à fait d'accord sur ce point.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Me permettez-vous de vous interrompre, monsieur le sénateur ?

**M. Xavier de Villepin.** Je vous en prie.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Pardonnez-moi de vous interrompre, monsieur le sénateur, mais je ne suis pas sûr de vous avoir bien compris.

Vous souhaitez la présence, dans le collège, d'un représentant de la Banque de France...

**M. Xavier de Villepin.** En effet, monsieur le ministre.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** ... or, cela est déjà prévu.

**M. Xavier de Villepin.** Tout à fait, j'en suis bien d'accord.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Par conséquent, il ne s'agissait pas d'une demande supplémentaire de votre part ! Me voici donc rassuré, car je craignais d'avoir oublié de préciser ce point.

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur de Villepin.

**M. Xavier de Villepin.** J'en viens donc à la représentation du ministère des finances et au commissaire du Gouvernement.

Il faut, bien sûr, donner une réelle indépendance à la C.O.B., car cette haute autorité ne peut exercer pleinement son rôle sans jouir d'une véritable autonomie. Mais que l'on ne s'y trompe pas : l'indépendance ne signifie pas la rupture du cordon ombilical avec l'Etat. Un spendide « isolement » ne serait, en définitive, qu'une source de perte d'efficacité.

En revanche, il est nécessaire d'accroître le nombre des personnes qualifiées - au moins deux - comme le souhaitent MM. les rapporteurs, pour assurer la représentation des sociétés émettrices. Nous pensons, tout particulièrement, à de grands responsables financiers d'entreprises industrielles.

Au sujet des O.P.A., qui constituent l'un des enjeux majeurs du projet de loi, le texte déposé par le Gouvernement ne comportait que deux dispositions, dont l'une visait la possibilité, assortie des conditions strictes, d'augmentation de capital en période d'O.P.A., tandis que l'autre avait trait à l'information du comité d'entreprise.

La totalité des règles régissant les O.P.A., notamment celle qui les rendait obligatoires, étaient renvoyées au règlement général du conseil des bourses de valeurs.

L'introduction, dans le texte voté par l'Assemblée nationale, d'un article additionnel qui tend à donner une base légale à ce règlement, n'a pas changé, fondamentalement, cette situation.

Il faut que les principales règles concernant les O.P.A. figurent dans la loi, car elles visent, en réalité, le droit de propriété qui est celui des actionnaires minoritaires.

Or, les droits de ces derniers ne seront convenablement protégés que si une offre publique d'achat porte, non pas sur les deux tiers du capital - comme le prévoit le projet de règlement général - mais sur sa totalité.

L'ensemble des contraintes qui pourraient être apportées au mécanisme des fusions et acquisitions ne régleront pas deux problèmes essentiels : d'une part, la réciprocité effective avec d'autres pays - Japon, R.F.A. et Suisse, notamment - protégés par des dispositions statutaires ou culturelles et, d'autre part, la capacité de nos entreprises à se défendre par elles-mêmes contre les O.P.A. Cela revient à souligner la nécessité de leur rentabilité, l'importance de leurs fonds propres et la stabilité de leurs propriétaires.

L'avenir nous dira si toutes les mesures qui vont être prises permettront d'instaurer une véritable démocratie et une transparence financière dans notre pays.

Le groupe centriste, conscient des améliorations contenues dans le projet de loi, persuadé que le texte sera encore amélioré à la faveur des excellentes réflexions de MM. les rapporteurs, votera en faveur du projet de loi, en souhaitant que nous puissions nous retrouver de façon régulière pour poursuivre un travail rendu nécessaire par la nouvelle donne des marchés financiers et de l'industrie des valeurs mobilières. (*Applaudissements sur les travées de l'union centriste, du R.P.R. et de l'U.R.E.I.*)

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

**M. Paul Loridant.** Monsieur le ministre d'Etat, le projet de loi que vous nous proposez est important pour la santé financière de nos entreprises et pour l'avenir de la place financière de Paris.

Pour rester attractifs, les marchés financiers français ont dû suivre le mouvement mondial de modernisation et de déréglementation entamé au début des années quatre-vingts. Il en a résulté une suite cohérente de réformes, à partir de 1982 - dont vous avez d'ailleurs été l'instigateur, monsieur le ministre d'Etat - et jusqu'en 1988, réformes qui étaient toutes destinées à mettre Paris au même rang que les autres places financières des pays développés dans le monde, notamment New York, Londres et Tokyo.

Cela s'est traduit par la création de nouveaux marchés - le second marché, le M.A.T.I.F., le Monep, marché des options négociables de Paris - la création de multiples produits nouveaux, la modernisation des modes de négociation, la refonte du statut des acteurs financiers, enfin la réforme des interventions de l'Etat sur le marché.

Ces efforts de modernisation doivent être poursuivis si l'on ne veut pas que la Bourse de Paris devienne une succursale de celle de Londres. A cet égard, rappelons, mes chers collègues, que la Bourse de Paris n'est qu'au septième rang mondial.

Toutefois, n'oublions pas que ces réformes techniques ne sont pas tout : la Bourse de Paris ne sera puissante que si elle est réellement attractive, non seulement pour les investisseurs étrangers et les grands investisseurs français, mais également - cela est important - pour les ménages et les petits épargnants.

Les marchés financiers ont un rôle primordial d'allocation de l'épargne. De multiples dispositions, notamment fiscales, ont d'ailleurs réussi à attirer les épargnants français à la Bourse.

Le projet de loi que vous nous présentez, monsieur le ministre d'Etat, va dans le bon sens. Il poursuit, tout d'abord, la rationalisation de la place financière de Paris, par la réforme de la profession de gérant de portefeuilles, d'une part afin de mieux définir une activité jusqu'alors peu réglementée et peu contrôlée, et de permettre à celle-ci de se préparer efficacement à la concurrence européenne, et par diverses dispositions, notamment la création des Sicav de capitalisation, d'autre part.

Mais, surtout, ce projet de loi vise à rendre la place de Paris plus attractive. Pour cela, il fallait la rendre plus sûre, plus équitable. Dès lors, la C.O.B. devient l'élément central d'un dispositif efficace de surveillance du marché.

De même, les O.P.A. seront réglementées et rendues ainsi plus transparentes, plus respectueuses de l'équilibre qui doit exister entre les différents intérêts en présence.

En premier lieu, ce projet vise donc à instaurer un contrôle efficace des marchés financiers français.

C'est une nécessité. Il faut le rappeler une nouvelle fois : il n'y aura pas de réel essor des marchés financiers français sans que soit promue une image de sérieux et de compétence de la Bourse de Paris et sans que quatre objectifs soient atteints sur ces marchés : la transparence, l'efficacité, la sécurité et l'équité. Or il est illusoire d'espérer que le laisser-faire et la liberté laissée aux opérateurs du marché permettront, à eux seuls, d'atteindre cet objectif.

Certes, la sécurité du marché passe d'abord et avant tout par l'instauration de règles déontologiques. L'année 1988 a ainsi vu la parution des premières règles en la matière. Mais il faudra du temps pour qu'un réel « autocontrôle » de la profession existe, et encore cela ne saurait-il empêcher les profits illicites.

Un deuxième étage de contrôle se révèle donc nécessaire : ce sont les autorités professionnelles de marché, c'est-à-dire le conseil des bourses de valeurs et le conseil des marchés à terme. Ces institutions cumulent un pouvoir de réglementation de leurs marchés respectifs et un pouvoir disciplinaire sur les opérateurs de ces marchés. Mais cela reste en quelque sorte de l'autocontrôle et les récentes « affaires » ont montré les limites des pouvoirs de contrôle de ces instances.

Il y a donc nécessité d'une autorité générale au-dessus de ces organismes professionnels, qui fixe les règles et sanctionne les fautes, qui surveille et contrôle l'ensemble des marchés financiers français.

C'est pourquoi ce projet de loi renforce les pouvoirs de la Commission des opérations de bourse et lui accorde une place centrale, et cela de plusieurs façons. J'en retiendrai quatre à travers votre projet de loi, monsieur le ministre d'Etat.

En premier lieu, ce texte renforce la cohérence et la coordination entre l'étage des autorités professionnelles des marchés et celui de l'autorité centrale chargée du contrôle et de la surveillance des marchés, la C.O.B.

En deuxième lieu, cette autorité est désormais indépendante. Indépendante, d'abord, sur le plan institutionnel, puisqu'elle est composée de représentants d'autorités juridictionnelles et professionnelles, seul le président étant nommé par le Gouvernement ; indépendante, ensuite, sur le plan financier, puisque le projet supprime le visa du contrôleur financier préalablement à l'engagement des dépenses, indépendante, enfin, sur le plan juridique, puisqu'elle pourra désormais ester en justice.

En troisième lieu, cette autorité aura des pouvoirs d'information et d'enquête suffisants pour mener à bien sa mission.

Enfin, la C.O.B. pourra prendre des sanctions administratives en cas d'infraction à son règlement. C'est tout au moins un des aspects de ce projet de loi.

Ainsi, la commission pourra désormais, dans le respect d'une procédure contradictoire, infliger des sanctions pécuniaires pouvant aller jusqu'à 10 millions de francs ou au décuple des profits éventuellement réalisés. Les personnes sanctionnées verront leurs droits préservés, puisqu'elles pourront éventuellement faire appel des décisions devant le Conseil d'Etat.

Je voudrais intervenir un peu plus longuement sur ce point fondamental qui fait, à juste titre, l'objet d'un débat au sein de la Haute Assemblée. Sans pouvoir de sanction propre, ma conviction est que le renforcement de la C.O.B. n'est qu'un leurre.

Ce pouvoir de sanction est fondamental, car cela permet de remédier aux lacunes de la réglementation qui faisaient échapper à toute sanction les infractions qui n'étaient pas de nature disciplinaire et qui ne constituaient pas un délit pénal. Il y avait là un vide juridique.

Il est fondamental, surtout, car seul il donne à la C.O.B. l'autorité nécessaire à l'accomplissement de sa mission. Laisser les sanctions aux seuls juges - je dis bien aux seuls juges - c'est non seulement aller à l'encontre des traditions sur les marchés boursiers - je fais appel à l'expérience des marchés étrangers - mais surtout rendre, de fait, le contrôle inefficace, parce qu'il intervient beaucoup trop tard.

A cet égard et je me tourne tout spécialement vers notre collègue Dailly, qui a une longue expérience - je voudrais simplement faire remarquer ceci : depuis vingt ans, malgré la multiplication des infractions, le parquet de Paris n'a été saisi que de vingt-sept dossiers, et lesquels ont, pour la plupart, été classés, faute d'éléments suffisants prouvant qu'il y a eu infraction. Je crois, monsieur Dailly, que vous vous en étiez ému dans une commission célèbre à laquelle nous participions ensemble. Ce constat fait réfléchir.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Me permettez-vous de vous interrompre, monsieur Loridant ?

**M. Paul Loridant.** Je vous en prie, monsieur le rapporteur.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur, avec l'autorisation de l'orateur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Les travaux de cette commission, je vous le rappelle, monsieur Loridant, demeurent secrets s'ils ne figurent pas dans le rapport.

**M. Paul Loridant.** Je n'en parle pas.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je dis cela pour le cas où vous voudriez mettre dans ma bouche des propos que je n'ai pas tenus.

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur Loridant.

**M. Paul Loridant.** Je suis, vous le savez, à bonne école à vos côtés, monsieur Dailly ! Je m'efforce de bien respecter le règlement du Sénat.

Vous vous êtes ému en d'autres lieux, disais-je, du fait que les pouvoirs de la C.O.B. étaient limités, puisque les dossiers transmis au parquet ont été, jusqu'à présent, classés sans suite.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Me permettez-vous de vous interrompre, monsieur Loridant ?

**M. Paul Loridant.** Je vous en prie, monsieur le ministre d'Etat.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je vous remercie, monsieur Loridant, de m'autoriser à vous interrompre.

J'ai écouté avec beaucoup d'attention MM. les rapporteurs ainsi que M. de Villepin. Au fond - M. Loridant vient de le dire excellentement, mais il me permettra d'insister sur ce point - l'émotion de M. Dailly, quel que soit l'endroit où il l'a exprimée, était légitime, car, en réalité, nous sommes au cœur du problème : tout le monde veut le renforcement des pouvoirs de la C.O.B...

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Certes !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** ... mais, sans pouvoir de sanction - M. Loridant vient de l'indiquer très clairement - ces pouvoirs seront limités. Tel est le problème qui doit nous préoccuper ; et je remercie M. Loridant de bien l'avoir posé.

Les autorités du marché ? Permettez-moi de vous faire remarquer - je ne sais pas si M. Loridant en parlera - que la C.O.B. a une composition très caractéristique. Les « représentants des intérêts », pour reprendre la formule de M. Bourguine, vont aussi s'y trouver, mais avec beaucoup d'autres. Voilà une composition qui en garantit aujourd'hui l'autonomie, voire l'indépendance. Parce qu'il y a bien des organismes qui désignent ; le terme « indépendance » a finalement été abandonné au profit de celui d'« autonomie ».

Ce que je souhaite, comme vous tous, je crois, c'est une indépendance et une efficacité réelles pour la C.O.B.

Monsieur Loridant, je vous remercie de m'avoir permis de vous interrompre. Cela m'a donné l'occasion de mettre l'accent sur une difficulté que j'ai éprouvée moi-même, et dont je souhaite que chacun soit conscient.

J'ai été attentif aux éléments d'information qui m'ont été soumis ainsi qu'aux observations qui m'ont été faites. Veut-on, oui ou non, une C.O.B. puissante ? Si elle n'a pas de pouvoir de sanction, elle sera impuissante ; quelles que soient les circonstances. Là, à mon avis, est toute la question.

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur Loridant.

**M. Paul Loridant.** Monsieur le ministre, je rejoins tout à fait votre préoccupation et je plaide à vos côtés pour que soit reconnue la nécessité de donner des pouvoirs de sanction pécuniaire à la C.O.B.

A plusieurs reprises, certains d'entre vous ont fait un parallèle entre la commission américaine, la S.E.C. ; et la C.O.B. Ils ont constaté que cette dernière était démunie de pouvoirs.

Si la S.E.C. a acquis, au fil du temps, un prestige et une autorité incontestés, c'est précisément parce qu'elle dispose, certes, d'un pouvoir d'enquête élargi, mais aussi de la capacité d'infliger des sanctions, amendes et retraits d'agréments. En dotant la C.O.B. d'un pouvoir de sanction assorti - je souligne ce point important - de toutes les garanties juridiques nécessaires, le projet de loi lui confère la crédibilité et l'efficacité nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Je ferai remarquer aux sénateurs de la majorité que leurs collègues de l'Assemblée nationale, malgré quelques réserves ici et là, ont estimé que ce projet de loi allait dans le bon sens. Je me réfère, en disant cela aux propos de M. Auberger, qui a admis que la crédibilité de l'instruction passait par l'instauration de sanctions.

Comme l'a justement remarqué M. le ministre d'Etat en commission, il ne faudrait pas qu'un excès de pointillisme juridique nuise au renforcement nécessaire des pouvoirs de la C.O.B. Chers collègues de la majorité, je crains que vous ne vous retranchiez derrière des paravents juridiques pour faire obstacle à un projet que vous savez par ailleurs bon pour le fonctionnement de l'économie française.

Vous déclarez - j'y reviens après mon collègue M. Darras - que ce projet est inconstitutionnel. Dans sa décision du 17 janvier 1989 relative au conseil supérieur de l'audiovisuel, le Conseil constitutionnel a indiqué que le législateur peut, sans qu'il soit porté atteinte au principe de la séparation des pouvoirs, doter une autorité administrative indépendante de pouvoirs de sanction. Permettez-moi de penser que ce doit être le cas de la C.O.B. Ces pouvoirs doivent cependant être assortis de garanties destinées à sauvegarder les droits et libertés constitutionnelles. Ces garanties sont prévues par le projet.

Le pouvoir de sanction est limité au seul accomplissement de la mission de l'autorité administrative du fait de la détermination précise des catégories d'infractions susceptibles de donner lieu à des sanctions.

Les droits de la défense sont respectés, du fait de l'organisation d'une procédure contradictoire. Les garanties d'indépendance de l'autorité administrative existent - je les ai évoquées tout à l'heure - de par ses modalités de désignation. Le caractère non automatique des sanctions est affirmé clairement. Les décisions de la C.O.B. doivent être motivées. Enfin, le principe de proportionnalité est respecté.

Il y a bien non-cumul des sanctions administratives et des sanctions pénales pour les mêmes faits, puisque, d'un côté, il y a les délits définis par des lois, que sanctionne le juge

pénal, et, de l'autre côté, des infractions au règlement de la C.O.B., voire du conseil des bourses de valeurs et du conseil des marchés à terme, sanctionnées par ces instances.

Le projet de loi respecte donc, à nos yeux, toutes les exigences de fond et de forme qui doivent, selon le Conseil constitutionnel, entourer la mise en œuvre d'un pouvoir de sanction.

J'en arrive maintenant au deuxième point du projet : la réglementation des O.P.A.

Nous ne sommes pas opposés aux O.P.A. Celles-ci peuvent être utiles. D'abord, elles sont un moyen efficace et rapide de restructuration, de regroupements d'entreprises. Ensuite, elles sont facteur de développement de la Bourse par l'animation du marché qu'elles entraînent. Enfin, elles obligent les dirigeants à une meilleure gestion et à une prise en compte des droits des actionnaires.

Cela dit, les O.P.A. peuvent, vous le savez bien, mes chers collègues, déstabiliser des entreprises en bonne santé, qui deviennent les jouets d'opérations spéculatives de la part de *raiders*. La sous-capitalisation de nombreuses entreprises françaises les rend vulnérables à ces opérations ; c'est un grave point faible de nos entreprises.

Le développement des O.P.A. dans les pays anglo-saxons, puis en France, montre qu'il est temps d'élaborer un ensemble cohérent de règles assurant la transparence des opérations de prise de contrôle et un équilibre entre les intérêts des acteurs en présence : les actionnaires minoritaires, les dirigeants des sociétés, les initiateurs d'O.P.A. et les salariés, que l'on oublie trop souvent dans ces batailles financières ! Mon collègue M. Vizet a donc satisfaction.

Le conseil des bourses de valeur est en train de fixer ces règles. Mais il paraît nécessaire que la loi fixe aussi certains principes : premièrement, la définition de l'action de concert, afin de rendre impossible la réalisation d'une O.P.A. en se masquant derrière plusieurs investisseurs agissant de manière concertée ; deuxièmement, le renforcement des obligations déclaratives en matière de franchissement de seuils à des fins de transparence des acquisitions d'actions ; troisièmement, l'autorisation, sous certaines conditions, d'augmentation de capital en période d'O.P.A., afin d'équilibrer les atouts des attaquants et des attaqués en permettant à ces derniers de se défendre ; quatrièmement, l'information du comité d'entreprise, afin de renforcer l'information des salariés.

La majorité sénatoriale souhaite, en outre, y ajouter l'inscription d'un seuil de déclenchement automatique d'une O.P.A. à 33,33 p. 100 du capital et l'obligation, en cas d'O.P.A., d'acquérir 100 p. 100 du capital. C'est un sujet difficile. Nous pensons qu'il faut préserver la souplesse et la liberté.

Vous, les partisans du libéralisme, vous voilà les défenseurs de plus de réglementation et, qui plus est, dans un secteur où les changements sont fréquents et où la souplesse est primordiale !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Bien sûr !

**M. Paul Loridant.** En Grande-Bretagne - je fais référence aux propos tenus tout à l'heure par M. Bourguine et, je crois, par M. Dailly - les O.P.A. se font à 100 p. 100. Mais, sauf erreur de ma part, cette situation résulte non pas d'un texte, mais de la pratique et uniquement de la pratique. Sur ce point, je souhaiterais être éventuellement démenti.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Il n'y a pas de Constitution en Grande-Bretagne. Tant mieux !

**M. Paul Loridant.** Force est donc de constater que l'application de ce principe aura plusieurs inconvénients.

En premier lieu, elle rendra la réalisation de l'O.P.A. plus aléatoire en en renchérissant considérablement le coût. Or, vous n'avez pas manifesté une hostilité foncière à l'égard de ces opérations nécessaires à la restructuration.

En deuxième lieu, les offres portant sur la totalité du capital auront pour effet d'appauvrir la cote officielle.

Enfin, elles auront pour conséquence de favoriser les sociétés les plus riches, qui seules auront la possibilité de faire porter leur offre sur la totalité du capital, notamment certaines entreprises étrangères qui disposent de réserves financières considérables.

Fixer le seuil à 100 p. 100 nous apparaît problématique. En outre, nous avons cru comprendre qu'au sein de la majorité sénatoriale tout le monde n'était pas d'accord, certains préférant fixer ce seuil à 51 p. 100. D'autres ont imaginé - je crois



que ce sont nos collègues de l'Assemblée nationale - de fixer ce seuil à 66,66 p. 100, ce qui aurait un effet défavorable : rendre captifs les actionnaires minoritaires.

C'est pourquoi nous pensons, avec vous, monsieur le ministre d'Etat, que la meilleure solution consisterait à laisser au conseil des bourses de valeurs le soin de fixer ce seuil en fonction, précisément, de la pratique du marché.

Ainsi, ce projet de loi devrait permettre à la Bourse de Paris d'atteindre un niveau de sécurité et de transparence nécessaire à son développement et susceptible d'attirer de grands investisseurs tant français qu'étrangers, ainsi que de sauvegarder les droits des petits épargnants français.

Je le rappelle une fois encore, le développement de la Bourse et la croissance des entreprises françaises reposent sur le respect des petits épargnants et des petits actionnaires, sur la confiance que ces derniers ont dans le marché financier et dans les entreprises dans lesquelles ils investissent. Or ces petits actionnaires, après avoir été longuement flattés, ont été et sont encore malmenés.

En effet, après avoir attiré les petits épargnants à grands fracas de publicité vers la Bourse, notamment dans les opérations de privatisation, M. Balladur laisse derrière lui une bombe à retardement - car elle date de cette époque-là, monsieur Jean-Jacques Robert ! La liberté de courtage et les droits de garde vont décourager les petits actionnaires.

Je constate à ce propos, et non sans quelque ironie, que le groupe du R.P.R., qui, par la bouche de mon collègue de l'Essonne, Jean-Jacques Robert, semble se soucier aujourd'hui de leur sort, n'en faisait pas grand cas à l'époque ! Je rappellerai, en particulier, que MM. Balladur et Arthuis se sont opposés à tous les amendements que j'avais déposés dans cet hémicycle pour défendre les droits des petits porteurs. Lorsque je vois aujourd'hui le groupe du R.P.R., d'une part, M. Arthuis, d'autre part, déposer des amendements qu'ils ont combattus à l'époque, je me permets d'avoir un sourire ironique.

Certains chiffres annoncés, certaines paroles malencontreuses, sur la « veuve de Carpentras », par exemple, accentuent la crainte des petits actionnaires. Il faut éviter cela.

Des dispositions doivent être prises. Je sais, monsieur le ministre d'Etat, que vous vous en préoccupez. Permettez-moi de vous faire quelques suggestions, qui viendront peut-être se confondre avec les propositions que vous nous soumettez.

En premier lieu - c'est une évidence - il faut limiter les frais de courtage. Ne peut-on pas encourager les gérants de portefeuille à grouper les ordres des petits actionnaires afin de limiter les coûts des courtages ?

De même, ne faut-il pas associer les entreprises à ces frais ? Les sociétés cotées en bourse pourraient supporter une partie du coût des transactions sur leurs propres titres. Elles pourraient également participer aux droits de garde des banques concernées, puisqu'elles souhaitent avoir un volant de petits porteurs. Cela existe déjà, certaines de nos entreprises prennent en charge la gestion directe de leurs actions.

Enfin, la meilleure façon d'attirer les petits actionnaires, c'est de leur assurer une plus grande possibilité d'expression, une plus grande information, une plus grande participation à la vie des entreprises. Il semble temps de renforcer les droits des petits actionnaires dans les entreprises.

Dans cet objectif, ne faut-il pas favoriser les associations de défense des petits actionnaires, en abaissant, par exemple, le pourcentage de capital détenu nécessaire pour présenter une résolution en assemblée générale, ou en instaurant un représentant consultatif des petits actionnaires dans les conseils d'administration.

De ce point de vue, je plaide pour que des modifications soient apportées à la loi de 1966 sur les sociétés. Je souhaite notamment que le seuil légal à partir duquel les actionnaires peuvent présenter des délibérations et des motions en assemblée générale soit abaissé. Certes, le sujet est difficile, et je sais qu'il sera difficile d'éviter la constitution de sous-groupes menés par les dirigeants de l'entreprise. Je vous demande néanmoins, monsieur le ministre, de faire en sorte qu'au terme de réflexions et d'études plus de démocratie soit instaurée à l'intérieur des grandes sociétés, de façon à permettre l'expression des petits actionnaires.

En tout état de cause, monsieur le ministre d'Etat, je puis vous assurer que le groupe socialiste est à vos côtés pour la discussion de ce projet de loi. (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je n'ai pas voulu interrompre, moi aussi, M. Loridant puisque M. le ministre d'Etat avait déjà demandé à l'interrompre. Si nous avons dialogué à trois, la conversation eût été difficile !

M. Loridant a fait allusion à des propos que j'avais tenus sur la Commission des opérations de bourse, propos qui n'ont aucun caractère secret puisqu'ils ont même été publiés ; mais je voudrais que personne ici n'en déduise qu'il y a le moindre désaccord entre mon collègue rapporteur M. Jolibois et moi-même.

Qu'ai-je dit ? Je vais le répéter en l'instant.

A une ou deux unités près - je parle de mémoire - la Commission des opérations de bourse a saisi dix-sept fois le parquet depuis 1981 : deux opérations sont classées sans suite, quinze restent à l'instruction.

J'ai dit que, pour être respectée - et il faut qu'elle le soit - la Commission des opérations de bourse devait être efficace ; je le maintiens.

J'ai dit qu'en aucun cas elle ne devait être une juridiction et, par conséquent, qu'en aucun cas elle ne devait pouvoir décider des sanctions ; je le maintiens.

Au demeurant, j'ai rapporté tous ; les textes qui ont mis la Commission des opérations de bourse au monde jusqu'au dernier projet de loi, qu'a rapporté M. Jolibois ; j'ai toujours soutenu cette thèse.

Est-ce à dire que la C.O.B. sera dès lors un organisme faible ? Sûrement non ! La S.E.C. est-elle un organisme faible ? Vous venez de dire que non et pourtant elle n'a pas, elle non plus, le pouvoir de sanction. M. Jolibois vous le confirmera.

La S.E.C. américaine n'est pas une juridiction. Elle ne sanctionne pas. Elle propose une transaction. Vous n'en voulez pas ? Eh bien, parfait, nous envoyons le dossier au juge. M. Jolibois ne vous propose rien d'autre.

Qu'ai-je demandé « dans une autre enceinte », comme vous dites à bon droit, monsieur Loridant ? Je tiens, dès lors, à le répéter dans cette enceinte-ci ?

Premièrement, il faut que la C.O.B. ait les moyens d'investigation et d'enquête. M. Jolibois vous propose de les lui donner. S'il faut lui en donner d'autres, qu'on les lui donne aussi. Bien entendu, il n'est pas question d'en faire une seconde douane qui entrera chez vous de jour et de nuit. Les perquisitions et autres actes s'exécutent sous le contrôle du juge.

Deuxièmement, la C.O.B. doit posséder la personnalité morale, ou un semblant de personnalité morale, qui lui permette de se porter partie civile au lieu de se borner à saisir le parquet.

Troisièmement, la C.O.B. doit avoir le pouvoir de proposer des transactions - ce qui n'est pas le pouvoir de sanction - comme la S.E.C., monsieur Loridant.

Voilà le pouvoir de la S.E.C. Elle dit : ou vous payez tant de centaines de milliers de dollars ou je vous envoie au tribunal. Vous acceptez ou vous refusez. Si vous acceptez, c'est terminé. Si vous refusez, vous allez au tribunal.

Je répète aussi ce que j'ai dit dans une autre enceinte : il faut à la C.O.B. un bras séculier judiciaire. La S.E.C. en a un, la C.O.B. n'en a pas. Il faut pourtant qu'il y ait une équipe judiciaire, par conséquent une section spéciale du parquet, une chambre spécialisée du tribunal de grande instance, une chambre spécialisée à la cour d'appel, et le tout à Paris pour éviter des discordances de jurisprudence. Il faut par conséquent une chambre spécialisée du tribunal de grande instance de Paris, une chambre spécialisée de la cour d'appel de Paris et une section spécialisée du parquet de Paris. Voilà ce que j'ai dit. Voilà ce qui sera efficace.

Il faudra donc engager quelques crédits supplémentaires parce que les magistrats sont, à l'heure actuelle, surchargés. Il faut que le parquet soit doté d'une équipe capable de recevoir le ballon que lui lance la C.O.B. et de faire instruire aussitôt, pour que les délais de justice soient aussi courts que possible. En effet, dans ce domaine, une sanction qui intervient quatre ou six ans après n'a aucun intérêt et aucune valeur.

La S.E.C. dispose d'une équipe d'*attorneys* qui attendent les affaires que lui envoie la S.E.C.

Honnêtement, si la C.O.B. dispose de tous les pouvoirs d'enquête - il les faut, c'est indispensable - si elle a le pouvoir de proposer une transaction, si elle est dotée de la personnalité morale, ce qui lui permettra de se porter partie civile devant le tribunal auquel elle envoie l'affaire, si existe un appareil judiciaire disponible, prêt à agir et qui ait une doctrine, - parce que les procès pour délits d'initiés, par exemple, sont et seront toujours très délicats à traiter - alors nous aurons une C.O.B. qui sera respectée et qui sera crédible parce qu'elle sera efficace. C'est ce que j'ai dit dans « une autre enceinte », vous en conviendrez, monsieur Loridant. C'est ce que je dis partout. Je continue à le penser et je vous remercie de m'avoir, monsieur Loridant, donné l'occasion de le répéter ici.

J'en viens à ma deuxième remarque. Vous avez abordé le problème des O.P.A. avec beaucoup d'honnêteté, comme toujours d'ailleurs, monsieur Loridant, et, de surcroît, en technicien que vous êtes aussi. Vous avez dit qu'il s'agissait d'un problème difficile. C'est vrai. Seulement, vous m'avez étonné lorsque vous avez dit : « Bien sûr, avec 66,66 p. 100, on risque de faire des actionnaires captifs et voués à la dilution. Dans ces conditions, mieux vaut ne pas s'en occuper. Laissons donc faire le règlement des sociétés de bourse. » Ce n'est peut-être pas ce que vous vouliez dire, mais c'est ce que vous avez dit.

Cela m'a étonné de vous. En effet, à partir du moment où il existe un problème et que vous en convenez, il est trop commode de le « refiler » aux autres. Il faut que nous ayons, nous, le courage de le résoudre. (*Applaudissements sur les travées de l'union centriste, du R.P.R. et de l'U.R.E.I.*)

**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.** J'apprécie tout à fait la passion que met M. Dailly dans son propos. Je me réjouis que M. Loridant l'ait provoquée et que le projet de loi que nous présentons conduise M. Dailly à s'exprimer de cette façon.

Je vous ai écouté, cher monsieur Dailly, avec l'intérêt habituel que je porte à vos paroles. Vous avez dit, ai-je cru comprendre, que tous les textes concernant la C.O.B. avaient retenus jusqu'à présent tous vos soins.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Sauf l'avant-dernier.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Mais, reprenant le titre d'un film, je dirai : « Pourquoi viens-tu si tard ? » Moi, je pense que vous auriez pu vous exprimer de cette façon depuis bien longtemps !

J'ai sous les yeux la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 relative aux bourses de valeurs. Dans son chapitre 3, elle traite des dispositions particulières à la Commission des opérations de bourse. Je n'ai pas souvenir, s'agissant des sanctions, que le minimum que nous proposons aujourd'hui ait été demandé à l'époque. Vous étiez la majorité, vous pouviez faire mieux que nous, à moins que M. Balladur disposât ici d'une compréhension dont je ne bénéficie point !

A l'Assemblée nationale, M. Pierret, au nom du groupe socialiste a, à l'époque, déposé des amendements visant à renforcer les pouvoirs de la C.O.B. et à assurer son indépendance ; je les ai signés. M. Auberger ainsi que M. Clément, si mes souvenirs sont exacts, ont demandé dans les mêmes termes le renforcement des pouvoirs de la C.O.B. Ils n'ont pas été suivis, le Gouvernement de l'époque s'y étant opposé !

Je reviendrai ce soir sur le problème des sanctions et sur ce que vous avez appelé la possibilité de transaction. Mais je note, monsieur le président, mesdames, messieurs les sénateurs, que ce que nous proposons aujourd'hui, qui va peut-être plus loin que ce que certains souhaitent, va dans le sens de l'excellente intervention de M. Dailly. Pourquoi ne l'a-t-il pas prononcée plus tôt, ou pourquoi n'a-t-il pas été entendu plus tôt ?

Je m'adresserai maintenant à M. de Villepin, qui m'a, sur un point, quelque peu blessé.

**M. Xavier de Villepin.** Je ne voulais pas, monsieur le ministre.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Au début de votre exposé, monsieur le sénateur, vous avez évoqué les affaires récentes en établissant un lien entre elles et ce texte. Or, au mois de novembre, je crois, nous avons eu, sur votre initiative, un débat sur les pouvoirs de la C.O.B. Je vous ai dit ce jour-là que j'avais demandé, dès le mois de juillet à M. Le Portz, de rédiger un rapport sur les pouvoirs de cet organisme et que j'espérais être en mesure, lors de la prochaine session parlementaire, de vous présenter un projet de loi. Au cours de notre dialogue, courtois comme toujours, la question m'ayant été posée, la réponse vous fut donnée, donc bien antérieurement aux événements que vous connaissez.

J'avais à l'époque articulé mon propos autour de deux idées : indépendance et renforcement des pouvoirs de la C.O.B. Nous en ressentions tous la nécessité.

Cela dit, monsieur le rapporteur Dailly, aujourd'hui, je vous ai donné l'occasion de vous exprimer avec passion. Remerciez-m'en. Je le répète : pourquoi intervenez-vous si tard, vous qui, depuis 1967, vous intéressez aux pouvoirs de la C.O.B. ?

**M. Jean-Jacques Robert.** Je demande la parole.

**M. le président.** Je ne puis vous la donner, mon cher collègue : le débat a été organisé par la conférence des présidents. Seuls le Gouvernement, le président et le rapporteur de la commission saisie au fond peuvent intervenir à tout moment.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Un seul mot, monsieur le ministre d'Etat : depuis 1967, c'est moi qui ai rapporté ici, c'est vrai, tous les textes relatifs à la C.O.B. Mais ne s'agissait-il pas du droit des sociétés ?

Il est cependant une exception à cette règle : le texte de 1988, qu'avait rapporté mon collègue M. Jolibois. Au demeurant, je suis d'ailleurs à peu près convaincu que je présidais ce jour-là la séance. Je vais le vérifier et je vous le confirmerai après le dîner, monsieur le ministre d'Etat. J'étais donc relégué dans le « ghetto des muets », ce dont vous ne pouvez me blâmer !

En tout état de cause, je n'ai jamais dit autre chose, chaque fois que j'ai pu m'exprimer, que ce que j'ai rappelé tout à l'heure à la tribune. Et, si je ne me suis pas exprimé ce jour-là, je vous en indiquerai tout à l'heure les raisons, parce que je sais que je l'ai beaucoup regretté. Je suis convaincu, en tout cas, que mon collègue M. Jolibois ne m'en aura pas voulu.

**M. le président.** La parole est à M. Roux.

**M. Olivier Roux.** Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, en février dernier, le président François Mitterrand, interrogé sur les « affaires » Pechiney et Société générale, s'était lancé dans un violent réquisitoire contre la pratique des O.P.A. sauvages et le manque de pouvoirs de la C.O.B. Il s'engageait alors à « instituer un système qui empêche la ruine de l'économie française et le pillage à l'intérieur de l'Europe de 1993 ». Vaste ambition !

Nous voici donc saisis d'un projet de loi relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier. Certes, le développement considérable et la modernisation rapide du marché financier ces dernières années appellait un réexamen général de la réglementation de ces activités. En effet, les Français sont devenus actionnaires. Leur nombre est passé de 1,5 million en 1975 à près de 9 millions en 1987. Il est vrai que les privatisations ont largement contribué à cette augmentation !

Les produits financiers se sont diversifiés, de nouveaux marchés se sont ouverts, notamment des marchés à terme, mais la législation intervenue jusqu'à présent pour accompagner cette évolution était marquée d'empirisme et ne satisfaisait pas le besoin d'un réexamen global du fonctionnement du marché financier français.

Tel fut le sens de la mission confiée au groupe de travail présidé par Le Portz, ancien président de la C.O.B., et chargé de réfléchir sur « l'organisation d'ensemble des autorités des marchés financiers, afin d'en accroître l'efficacité ».

De ce rapport, qui vous a été remis en janvier dernier, monsieur le ministre d'Etat, vous n'avez gardé, dans le projet de loi que vous nous présentez aujourd'hui, que quelques propositions, la plupart d'entre elles concernant la C.O.B.

Ainsi, le premier volet de ce texte, le seul que j'examinerai en cet instant, est destiné à assurer une plus grande sécurité du marché par le renforcement des pouvoirs de la C.O.B., afin d'adapter le contrôle de cette commission aux risques nouveaux d'infractions et de pratiques irrégulières, entraînés par l'accroissement des activités financières.

Qu'est-ce que la C.O.B. ? La Commission des opérations de bourse a été instituée par une ordonnance de 1967 qui s'inspirait de la *Securities and Exchange Commission*, la S.E.C. américaine. Elle avait pour mission de veiller à la protection de l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement de la bourse, afin que celle-ci contribue au progrès et au renom du marché français.

Cependant, dotée de pouvoirs limités, la C.O.B. n'était pas, jusqu'alors, en mesure de jouer pleinement son rôle. Ainsi, d'une part, elle ne pouvait effectuer que des contrôles à portée restreinte, car le champ de ses enquêtes faisait l'objet d'une énumération limitative ; d'autre part, ne disposant d'aucun pouvoir de sanction direct, elle devait se contenter de transmettre les conclusions de ses enquêtes au ministère public ou à la chambre syndicale.

Une réforme s'imposait donc pour faire de la C.O.B. une autorité incontestable.

Si sa mission reste inchangée, en revanche, la C.O.B. voit sa composition modifiée et, surtout, ses pouvoirs renforcés. Actuellement, la C.O.B. comprend cinq membres : un président nommé par décret et quatre membres désignés par le ministère de l'économie et des finances.

Le projet de loi qui nous est soumis prévoit d'élargir sa composition à huit membres et de lui conférer une plus grande autonomie à l'égard du pouvoir politique. Certes, le président resterait nommé par décret mais, nous dit-on, il sera désormais le seul membre choisi par le Gouvernement et son indépendance sera en principe garantie du fait qu'il n'est pas révocable et que son mandat de six ans n'est pas renouvelable.

Vous auriez pu, semble-t-il, consacrer pleinement l'autonomie de la C.O.B. en faisant en sorte que son président échappe à l'exécutif et soit élu par ses pairs.

Par ailleurs, six membres seront désignés par des instances juridictionnelles et professionnelles et une personnalité qualifiée sera cooptée par les sept autres membres du collège.

Sans méconnaître les problèmes d'ordre pratique qu'engendrerait une formation trop large, je regrette cependant que cette composition, telle qu'elle est fixée, n'accorde en fait qu'une place restreinte aux professionnels et exclue le monde de l'épargne.

En effet, le Conseil des bourses de valeurs et le Conseil du marché à terme sont des organismes professionnels, certes, mais qui s'apparentent trop, nous semble-t-il, à des institutions administratives. Leurs représentants, qui siègeront à la C.O.B., seront, en réalité, des hauts fonctionnaires.

Il eût été plus opportun, à mon sens, de permettre, par exemple, à l'Association française des banques ou à l'Association française des établissements de crédit, composées toutes deux de véritables professionnels, d'être présentes au sein de la C.O.B.

En outre, il aurait également pu être envisagé d'associer au collège de la C.O.B. un représentant de l'épargne, en s'inspirant du Conseil national du crédit, qui comprend un comité des usagers.

Le renforcement des pouvoirs de la C.O.B. constitue l'aspect principal de la réforme de cette commission.

Si le projet de loi s'attache à deux types de pouvoirs concernant les enquêtes et les sanctions, il ne fait, en revanche, aucune allusion au pouvoir de réglementation : la C.O.B. devra donc encore obtenir l'approbation expresse de ses règlements. Or il aurait été, à mon avis, préférable de redonner à la C.O.B. l'indépendance qu'elle avait acquise entre 1967 et 1985, époque pendant laquelle l'homologation tacite de ses règlements suffisait.

Les pouvoirs d'enquête de la C.O.B. sont sensiblement élargis. Ainsi, elle peut, d'une part, procéder sur autorisation judiciaire à des perquisitions et des saisies et, d'autre part, effectuer des contrôles à la demande d'autorités étrangères.

Sur ce dernier point, le texte pose une condition de similitude quant aux compétences et aux garanties de procédure - notamment sur le secret professionnel - entre la C.O.B. et les autorités boursières étrangères. Les enquêtes menées à la demande d'institutions étrangères seront donc subordonnées à la conclusion d'accords de réciprocité qu'il faudra vivement encourager, afin de rendre efficace cette coopération internationale en matière de lutte contre les fraudes sur les marchés financiers.

En ce qui concerne les pouvoirs de sanction conférés à la C.O.B., je redoute que la pénalité pécuniaire que peut infliger la C.O.B. - jusqu'à 10 millions de francs - n'atteigne surtout, en fait, les actionnaires minoritaires et les ayants droit de l'entreprise, tels que le personnel ou les créanciers. La confiscation des profits illicites me paraît, en revanche, une peine tout à fait justifiée.

J'ajoute que la C.O.B. ne sera appelée à sanctionner que les pratiques contraires à ses propres règlements, lesquels demeurent étroitement contrôlés par le ministre chargé de l'économie et des finances, en vertu de son pouvoir d'homologation.

En outre, les règlements de la C.O.B. sont, à l'heure actuelle, peu nombreux. La commission devra-t-elle alors édicter des règlements sur toutes les activités boursières, d'où un risque de conflit avec d'autres organes qui ont leurs propres règlements, tels que le Conseil des bourses de valeurs ou le Conseil du marché à terme ?

La logique aurait été d'étendre ce pouvoir de sanction, par analogie avec la S.E.C. américaine, à tout manquement à l'un quelconque des règlements concernant l'ensemble du marché financier.

Poursuivant la comparaison avec la S.E.C., j'évoque d'un mot le vœu qu'ont formulé certains professionnels de la bourse et de la banque d'octroyer à la C.O.B. le pouvoir de transiger avec les suspects. Cette faculté, dont disposent déjà les administrations fiscale et douanière françaises, est considérée outre-atlantique comme un des facteurs de puissance de la S.E.C. Transférée dans notre législation, l'attribution du pouvoir de transaction soulève toutefois la question de sa compatibilité avec les principes généraux du droit français et avec la Constitution.

Quant aux pouvoirs de la C.O.B. en matière disciplinaire, ils restent faibles, la Commission ne pouvant que demander une seconde délibération aux organes professionnels directement saisis. Ici encore, devra-t-elle établir un règlement particulier, d'où le risque de conflit précité ? Il y avait là une lacune que ce projet aurait pu combler.

Le renforcement des compétences de la C.O.B. nécessitera, cela va sans dire, une augmentation très nette de ses effectifs, notamment du nombre de ses enquêteurs - qui sont actuellement moins d'une trentaine - car il faut que la C.O.B. soit en mesure de recueillir le maximum d'informations sur les intermédiaires, afin de les empêcher de réaliser des gains considérables au détriment des clients, comme c'est, hélas ! trop souvent le cas.

Cela m'amène à une dernière remarque relative au délit d'initié, infraction pénale dont le présent texte tente de fixer les éléments constitutifs. Je reste néanmoins sceptique quant à l'efficacité de la définition de ce que l'on appelle également le « délit de communication d'informations privilégiées » car, en tout état de cause, je crains qu'il ne soit toujours extrêmement difficile d'apporter la preuve de cette infraction.

Telles étaient les quelques réflexions et réserves que je souhaitais exprimer sur ce texte, qui obtient toutefois mon approbation dans son ensemble et sur lequel, rejoignant la position annoncée, au nom du groupe de l'union centriste, par mon collègue Xavier de Villepin, j'émettrai donc un vote favorable. (*Applaudissements sur les travées de l'union centriste, de l'U.R.E.I. et du R.P.R., ainsi que sur certaines travées du rassemblement démocratique et européen. - MM. les rapporteurs et M. le rapporteur pour avis applaudissent également.*)

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

La discussion générale est close.

Le Sénat voudra sans doute renvoyer à vingt-deux heures la suite de ce débat. (*Assentiment.*)

La séance est suspendue.

**(La séance, suspendue à vingt heures, est reprise à vingt-deux heures cinq.)**

**M. le président.** La séance est reprise.

5

## COMMUNICATION DU GOUVERNEMENT

**M. le président.** M. le président du Sénat a reçu de M. le Premier ministre une communication, en date du 7 juin 1989, relative à la consultation des assemblées territoriales de la Nouvelle-Calédonie, de Polynésie française et des îles Wallis et Futuna sur le projet de loi d'orientation sur l'éducation nationale.

Acte est donné de cette communication.

Ces documents ont été transmis à la commission compétente.

6

## SÉCURITÉ ET TRANSPARENCE DU MARCHÉ FINANCIER

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

**M. le président.** Nous reprenons la discussion du projet de loi (n° 263, 1988-1989), adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

Je rappelle que la discussion générale a été close.

**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 président, mesdames, messieurs les sénateurs, permettez-moi, avant de répondre aux questions qui m'ont été posées, de vous donner mon sentiment, de vous dire combien j'ai apprécié - ce n'est pas une précaution oratoire - le débat qui s'est engagé.

M. Bourguine - je commencerai par lui - a évoqué le capitalisme, son efficacité ; peu après, M. Vizet en a dénoncé les tares. A mon sens, M. Bourguine était trop optimiste ; quant à M. Vizet, il n'avait qu'une photographie limitée de ce qui se passe dans le monde.

**M. Robert Vizet.** On est en France !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** En effet, la réalité économique, dans le monde où nous vivons, est plus diversifiée. Si le capitalisme sauvage, système que M. Bourguine a d'ailleurs condamné, a incontestablement accéléré l'accumulation du capital, de l'investissement et des forces productives, il l'a fait au prix de contradictions, d'inégalités, qui ne peuvent nous satisfaire.

En outre, à voir l'écart qui se creuse, aujourd'hui, entre les pays industriels les plus puissants et les pays du tiers monde, on ne peut pas considérer que le système de la libre circulation des capitaux et des marchandises fonctionne de façon harmonieuse, apportant à chacun son dû suivant ses mérites.

Dans le même temps, l'échec de l'économie administrée, qui est à la recherche, aujourd'hui, en Union soviétique, en Pologne et ailleurs, d'une réforme en profondeur donnant au marché un rôle nouveau, montre à quel point les antagonismes idéologiques ont besoin d'être réappréciés en fonction des évolutions constatées.

Et l'on voit aussi que quiconque veut apporter un peu plus de liberté économique, de liberté d'initiative aux entrepreneurs et aux acteurs de la vie sociale se heurte, s'il n'accompagne pas son action de réformes politiques permettant à chacun de s'exprimer, à des contradictions dont les tragiques événements chinois donnent la mesure.

C'est pourquoi je crois que le système que, pour ma part, je préconise, que j'ai qualifié un jour « d'économie de liberté, de responsabilité et de solidarité », et qui se fonde sur le

constat que le marché est irremplaçable mais qu'il ne peut pas fonctionner sans règles, est certainement celui qui a le plus d'avenir.

L'Etat joue son rôle : il fixe les règles du jeu et, dans le même temps, il en assure le respect. Et puis, il peut avoir à sa disposition des moyens d'intervention dans la vie économique et sociale, qui, sous le contrôle démocratique, lui permettent de réduire les inégalités non seulement sociales mais également de pouvoir.

Ces quelques mots montrent que, dans le domaine qui nous intéresse, où l'idéologie a sa part, il faut nous efforcer à la fois d'assurer la transparence des opérations financières, la protection des épargnants, sans lesquels le marché financier ne fonctionnerait pas, et le dynamisme des entreprises.

Il semble, ainsi, que le projet que nous vous soumettons, qui a d'ailleurs été peu critiqué, si ce n'est sur quelques points, aille, comme certains d'entre vous l'ont dit, dans la bonne direction.

Toutefois, à propos de la C.O.B. et des O.P.A., j'ai noté quelques contradictions que je voudrais relever en m'efforçant de répondre à quelques-unes de vos questions.

Monsieur Jolibois, ce qui, au fond, nous sépare aujourd'hui, c'est le point de savoir si la C.O.B. doit disposer ou non d'un pouvoir de sanction. MM. Dailly et Bourguine ont d'ailleurs également soulevé cette question.

J'ai longtemps réfléchi sur ce sujet : dès 1985 ; en 1987, lorsque M. Balladur a proposé son texte ; enfin, lorsque j'ai lu le rapport de M. Le Portz.

Apparemment, nous étions tous d'accord pour dire - M. Dailly l'a fait avec éloquence, cet après-midi - que les pouvoirs de la C.O.B. devaient être renforcés et qu'il fallait que cette décision fût prise rapidement, sans quoi elle n'aurait pas de sens. Son autonomie, ou son indépendance - je préfère le terme d'indépendance - est nécessaire.

Or, ma conviction est faite que les pouvoirs de la C.O.B. ne peuvent pas être réellement renforcés si l'on ne lui confère pas la capacité d'ester en justice et de prononcer des sanctions dans le domaine de sa compétence.

La capacité réglementaire de la C.O.B. est parfaitement encadrée. M. Darras s'est d'ailleurs exprimé à ce sujet, en fondant son raisonnement sur l'article de la Constitution que vous savez.

De par la loi, la capacité réglementaire de la C.O.B. est définie par le ministre, qui homologue ses règlements et, à cette occasion, vérifie leur pertinence, et par le juge administratif, qui peut être saisi de tout recours en excès de pouvoir.

Cette obligation faite à la C.O.B. de définir *a priori* dans ses règlements les caractéristiques des infractions qu'elle entend sanctionner n'est pas une menace mais un facteur de sécurité.

Ainsi, les marchés sont dûment informés des intentions de la C.O.B. ; celle-ci ne sanctionne pas par surprise. Ses décisions ne sont pas discrétionnaires, mais procèdent d'une doctrine annoncée à l'avance. La C.O.B., lorsqu'elle sanctionne, ne le fait pas de façon sommaire. Prise en application d'un règlement, notifiée au terme d'une procédure contradictoire, sanction peut être contestée en appel devant le juge.

Le droit doit épouser l'évolution de notre société. Ce n'est pas par hasard, on l'a dit, si, dans le domaine de l'audiovisuel, des pouvoirs ont été consentis au conseil supérieur de l'audiovisuel. Ce n'est pas par hasard si, dans le domaine de la concurrence, la même évolution a été constatée.

L'essentiel, bien entendu, est que les dispositions qui sont prises - cela montre bien que le droit est une matière vivante - reposent sur des principes constitutionnels reconnus par tous. La loi fixe les principes. Ensuite, dans un domaine limité et de caractère administratif - je rappelle en effet que le délit d'initié relève toujours du juge judiciaire - il n'existe aucune raison pour que la C.O.B. ne se voie pas attribuer ces responsabilités.

Le pouvoir de transaction a été évoqué. C'est un singulier pouvoir, un pouvoir très important, que, pourtant, vous déléguiez.

Votre argument ne résiste pas à l'analyse. Si la C.O.B. ne peut pas avoir de pouvoir de sanction, ayant le pouvoir de transaction, elle a de pouvoir d'arrêter une affaire. Je ne le refuse pas *a priori*. Toutefois, cela signifie que si quelqu'un qui a commis une faute accepte de transiger, l'action est éteinte. Ainsi, vous donnez donc bien à la C.O.B., en l'occurrence, un pouvoir considérable.

Entre la transaction, qui élimine toute action, et une sanction qui aboutit au même résultat - sauf que la sanction peut être contestée par appel devant le juge - il faudra que l'on m'explique où est la différence.

J'ai d'ailleurs hésité à retenir le pouvoir de transaction, parce que l'exemple de ce qui se passe aux Etats-Unis montre bien que ce pouvoir de transaction a quand même permis de singulières opérations : des dénonciations contre une transaction acceptée ont conduit à une conception du droit que je qualifierai d'« élastique ». Je m'en méfie donc un peu, et c'est la raison pour laquelle je ne l'avais par retenu.

Dans son remarquable exposé, M. Darras a évoqué le cordon ombilical. Nous avons décidé à la demande d'ailleurs de M. Michel d'Ornano de le couper : il n'y a plus de commissaire du Gouvernement. Mes services n'ont pas croyez-moi, accueilli cette mesure avec un enthousiasme débordant. Je l'ai cependant acceptée, eu égard à ce qui était demandé par l'opposition à l'Assemblée nationale, qui est la majorité au Sénat. Si vous voulez rétablir ce cordon ombilical, après tout, moi, je n'y verrai pas que des inconvénients.

Quant au financement de la C.O.B., je n'ai pas très bien compris le problème soulevé par M. Bourguine, car rien n'est changé. La C.O.B., aujourd'hui, perçoit une redevance proportionnelle aux émissions d'obligations et aux encours gérés par les O.P.C.V.M. J'ai vérifié : pour les obligations et émissions d'actions et d'obligations, c'est 0,2 p. 1000 ; pour les encours gérés par les O.P.C.V.M., c'est 0,15 p. 1000. Cette assiette a suivi de très près la forte croissance du marché de Paris, et le taux de la redevance est fixé chaque année par le ministre, sur proposition du président de la C.O.B. Rien n'est changé !

Cette redevance prélevée sur le marché constitue un financement régulier et sûr, sauf si l'on doute de la solidité du marché boursier ou de sa capacité à poursuivre son essor. Il n'y a donc pas lieu de prévoir un financement budgétaire complémentaire. En cas de nécessité, la redevance pourrait être aisément augmentée.

Telle est la manière dont les choses se sont passées, Je n'ai pas très bien compris l'allusion aux responsabilités que me confère la loi organique sur l'équilibre des finances publiques en cette matière.

J'en viens à la composition de la C.O.B. Elle comprend : trois magistrats - un représentant de la Cour de cassation, un représentant du Conseil d'Etat et un représentant de la Cour des comptes - un représentant de la Banque de France, un représentant du conseil des bourses, un représentant du conseil des marchés à terme et une personnalité cooptée. Si vous me demandez d'ajouter une seconde personnalité, je l'accepte volontiers.

Par conséquent, on ne peut pas prétendre que cet organisme, de par sa composition, n'est le représentant - j'ai entendu M. Dailly le dire - que des « intérêts ». Non, c'est une structure comme on en voit beaucoup dans notre pays, où des magistrats sont associés à des responsables professionnels pour assurer le respect de règles déontologiques et de principes fixés par la loi. Qu'y a-t-il d'anormal à cela ?

Voilà pourquoi j'ai été très étonné de la passion manifestée à ce sujet.

La définition du capitalisme telle qu'elle a été donnée par M. Bourguine m'a plutôt réjoui. M. Bourguine en a appelé à la sévérité. Il a fustigé la mafia financière. Très bien ! Cela va loin d'ailleurs : nous sommes tous d'accord pour condamner la mafia, quelque forme qu'elle prenne, ainsi que le blanchiment de l'argent.

Après avoir entendu ces propos, je m'attendais à ce que M. Bourguine demande des pouvoirs supplémentaires pour la C.O.B. Or, justement, il refuse à la C.O.B. le pouvoir de sanctionner les infractions ; évidemment il renvoie devant le juge, mais dans des conditions telles que l'efficacité ne sera pas au bout du chemin.

Je relève donc cette contradiction entre la sévérité que vous exprimez et votre refus de donner des pouvoirs de sanction à la C.O.B.

Vous faites l'éloge de l'économie de marché - je peux le comprendre, mais je ne vous suivrai sans doute pas jusqu'au bout - et, dans le même temps, vous contestez le bien-fondé de la liberté des marchés à s'organiser eux-mêmes pour assurer leur bon fonctionnement dans les limites fixées par le législateur, sous le contrôle du ministre des finances, dans le

respect des règles de sécurité fixées et sanctionnées par la C.O.B. Une subtilité m'échappe, mais j'espère que la suite de la discussion nous permettra d'y voir un peu plus clair.

J'en viens maintenant aux O.P.A. Je vous remercie les uns et les autres d'avoir abordé ce problème en disant : il ne faut rien laisser au règlement, tout doit être dans la loi !

Les O.P.A. existent depuis longtemps, si mes souvenirs sont exacts, et bien des débats ont eu lieu à ce sujet. Aujourd'hui, les seuils que nous constatons sont des seuils de déclaration et non de déclenchement automatique d'O.P.A. Ils ont d'ailleurs été prévus dans une loi que j'ai déjà fait voter.

Je le répète, les O.P.A. existent. Je n'ai pas souvenir qu'au Sénat, en vertu du droit de propriété inscrit dans la Constitution, vous ayez été à l'origine d'une proposition de loi ou que vous ayez demandé, lorsque M. Balladur a présenté son texte, que les choses soient clarifiées.

Je ne comprends donc pas votre position. Des O.P.A. ont lieu en France depuis vingt ans sans qu'aucune loi ne les réglemente, et vous vous en accommodez tous. J'ai d'ailleurs fait remarquer à M. Dailly, cet après-midi, qu'il s'était réveillé tardivement. Pendant vingt-trois ans, le droit des sociétés s'est exercé, alors qu'il n'existe ni obligation, ni quotité minimale. Pour la première fois - et vous me faites le reproche de ne pas aller assez loin ! - il y aura une base légale au règlement relatif aux offres publiques d'achat. Pourquoi, en cette circonstance, ôter toute liberté d'appréciation aux autorités du marché ?

Je ne vous suis pas très bien. Vous avez l'air d'imaginer que j'ai pu trouver tout cela dans ma propre mémoire !

J'ai sous les yeux un texte qui émane du C.N.P.F. Excusez-moi, mais je considère que le C.N.P.F. est assez qualifié pour représenter les entreprises privées. Vous pouvez le contester - cela m'est même arrivé parfois ! - mais je dois dire que c'est un peu surprenant de l'entendre ici.

Je lis, à la page 8 de ce document : « En faveur d'une offre portant sur 100 p. 100 de capital » - on donne les arguments pour - « chacun de ces arguments peut être non pas intégralement réfuté, mais discuté. Ne risque-t-on pas, précisément, de mettre la barre trop haut en la plaçant à 100 p. 100 ? Avec une liberté pratiquement complète en ce domaine, il y a encore, en France, un nombre restreint d'O.P.A., et un déséquilibre serait créé, qui rendrait de facto inexpugnables les sociétés visées ».

Je crois que c'est bien de cela qu'il s'agit. Bien entendu, je communiquerai ce texte à qui le souhaitera.

Là encore, je n'ai pas compris. Vous nous dites : « Ils sont captifs ». Dans neuf sociétés sur dix, aujourd'hui, le pouvoir est pratiquement entre les mains de qui détient 30 p. 100 à 35 p. 100 du capital. Est-ce que les 65 p. 100 ou 70 p. 100 restants, souvent dispersés, sont captifs ? C'est un premier argument.

Le deuxième argument a trait à l'obligation du rachat de l'ensemble des actions pour atteindre 100 p. 100. Que deviennent alors les actionnaires salariés, dont on a si souvent parlé au cours du débat d'il y a quinze jours ? S'il faut aussi leur racheter les actions qu'ils détiennent, ils se trouveront, en la circonstance, dépossédés. Je vous demande de m'apporter une réponse sur ce point.

J'en arrive à mon troisième et dernier argument. J'ai parlé ce midi même avec un certain nombre de chefs d'entreprise importants - j'ai d'ailleurs déjà évoqué cet entretien cet après-midi. Ils m'ont dit, en substance, que, lorsqu'il y a des O.P.A. à 100 p. 100, celui qui mène l'opération est naturellement obligé de rassembler des capitaux importants ; quand il ne les a pas, il doit solliciter des concours ; mais il fait monter la cote parce que, très vite, il se débarrasse - c'est ce qu'on appelle la « vente par appartement » - de parties de l'entreprise, en faisant un coquet bénéfice, ce qui lui permet de rembourser son emprunt tout en réalisant de bonnes opérations.

Beaucoup des incidents dénoncés aux Etats-Unis d'Amérique portent sur ce point, vous le savez. La S.E.C. est d'ailleurs intervenue à plusieurs reprises pour contester ces sortes d'opérations.

Je ne comprends donc pas les raisons qui vous poussent dans cette voie. Je vais, si vous le voulez bien, vous entendre. Naturellement, le Sénat est souverain en la matière.

Je citerai encore un texte, car je voudrais que les choses soient bien claires. Ayant évoqué dans mon discours à l'Assemblée nationale les problèmes des seuils et de la règle des



deux tiers - précisant d'ailleurs qu'ils feraient simplement l'objet d'un règlement - j'ai eu un contradicteur, qui a néanmoins approuvé ce texte, en la personne de M. Michel d'Ornano.

Je vous lis cet extrait du *Journal officiel* des débats de l'Assemblée nationale :

« M. Michel d'Ornano. ... Il me semble pourtant qu'il y a tout de même un relent d'anti-O.P.A. dans ce texte.

« M. Christian Pierret, rapporteur. Non !

« M. Michel d'Ornano. Si, un peu ! Cela est par exemple illustré par l'obligation, pour toute O.P.A., d'atteindre les deux tiers du capital et par celle d'engager une O.P.A. dès que l'on a franchi le seuil du tiers du capital.

« M. Gérard Gouzes, rapporteur pour avis. C'est la directive communautaire !

« M. Michel d'Ornano. Non, la directive européenne parle de 100 p. 100, et non des deux tiers ! »

Or, la directive européenne n'est pas encore élaborée, comme vous le savez. Cela prouve, en l'occurrence, que M. d'Ornano contestait la prise de participation à 100 p. 100 et considérait que quiconque voulant aujourd'hui s'opposer aux O.P.A. invoque, bien entendu, cette règle des 100 p. 100.

Voilà ce que je voulais simplement dire à ce propos. Nous aurons à en débattre. Personnellement, je ne souhaite pas que cela figure dans la loi ; si vous l'y mettez, j'apprécierai. Certes, la règle du tiers à partir de laquelle se déclencherait une O.P.A. pourrait être posée. Cependant, ce système me paraît un peu figé, même si vous avez prévu des dérogations - ce qui prouve, d'ailleurs, que vous êtes sensibles à quelques arguments.

Fixer le taux à 100 p. 100, c'est, en réalité, interdire les O.P.A. ; bien sûr, c'est votre droit, et j'en prendrai acte. C'est une thèse que j'ai déjà entendue. Ce que l'on peut dire, c'est que ceux qui sont favorables aux O.P.A. en France et à l'étranger souhaitent que l'O.P.A. soit réalisée à partir de 51 p. 100 ; ceux qui y sont hostiles retiennent 100 p. 100.

Voilà le débat. Nous, nous avons retenu 66,66 p. 100, avec possibilité d'évolution, après que les entreprises - je fais allusion à un document du C.N.P.F. - et les autorités boursières se sont mis d'accord sur la base de ce compromis auquel vous avez dit ne rien comprendre...

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Puis-je vous demander si le C.N.P.F. gouverne désormais ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Non, monsieur Bourguine, il ne gouverne pas, et tant que je serai là, il ne gouvernera pas ! Mais, s'agissant du devenir des entreprises, moi qui suis un démocrate et qui considère que les partenaires sociaux - syndicats professionnels et ouvriers - doivent faire connaître leur sentiment, j'ai cru devoir demander au C.N.P.F., ainsi qu'à d'autres organismes, de me donner leur avis.

Je sais qu'en France des chefs d'entreprise sont favorables à votre thèse. Je les connais ; je ne veux pas les citer parce que ce n'est pas le lieu. En réalité, ils sont très favorables à l'autocontrôle - il faudra vous arranger avec eux ! - et hostiles aux O.P.A. Ils ont organisé un système qui bride, en effet, les entreprises. Je crois que le capital...

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Me permettez-vous de vous interrompre, monsieur le ministre d'Etat ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je vous en prie, monsieur le rapporteur pour avis.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je vous suis très reconnaissant, car c'est, de ma part, faire preuve de mauvaise éducation que d'interrompre un ministre d'Etat.

Nous sommes, dites-vous, favorables à l'autocontrôle et hostiles aux O.P.A. Tel n'est pas du tout le cas. Nous sommes opposés à l'autocontrôle, qui est extrêmement grave. En effet, il revient à enlever à une entreprise une partie de son capital.

Par conséquent, nous sommes très cohérents en étant favorables aux O.P.A., en défendant les actionnaires et en leur permettant de vendre au mieux, et en étant hostiles à l'autocontrôle, qui permet à un conseil d'administration sclérosé de se maintenir contre la loi du marché !

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** J'ai dit que certains responsables - vous n'en faites pas partie - épousaient votre théorie sur les O.P.A. à 100 p. 100 et, en même temps, étaient très favorables à l'autocontrôle. Vous les connaissez comme moi et je n'insisterai donc pas. Sur ce point, je m'en remettrais à la sagesse de la commission mixte paritaire, étant convaincu que les thèses approuvées par l'Assemblée nationale à l'unanimité prévaudront sur la position, minoritaire, me semble-t-il, dans le secteur des entreprises, que vous avez défendue aujourd'hui.

Par ailleurs, monsieur Bourguine, vous avez dit qu'en République fédérale d'Allemagne le système des cartels fonctionnait parfaitement, après avoir précisé qu'il fallait organiser les marchés et que l'Etat devait jouer son rôle. Vous avez également déclaré qu'il ne fallait pas que je ne sais quel organisme professionnel fasse la loi, et Dieu sait si vous avez raison !

Mais en R.F.A., monsieur Bourguine, on paye des impôts, les dividendes sont déclarés ! L'impôt fiscal est, certes, de 100 p. 100, mais le taux de l'impôt sur les sociétés est plus élevé qu'en France. L'enjeu de la retenue à la source concernait les revenus d'obligations, et vous me dites que les Allemands ne les déclarent pas. C'est qu'ils ne sont pas respectueux de leurs lois ! En effet, ils sont tenus de les déclarer. Mais les banques n'adressant pas à l'administration fiscale allemande le montant des revenus encaissés, l'Allemand qui ne respecte pas les lois en vigueur dans son pays est difficilement saisissable. Je ne crois pas qu'invoquer la fraude - car c'en est une - soit un bon moyen de gouvernement pour qui souhaite que les marchés soient organisés et que l'intérêt général y trouve son compte...

Je répondrai maintenant à M. Jean-Jacques Robert au sujet des petits porteurs.

Monsieur le sénateur, M. Loridant vous a rappelé les amendements que vous avez vous-même proposés. Personnellement, j'ai eu l'occasion de dire publiquement l'importance que j'attachais à l'existence de petits actionnaires nombreux et actifs, car la Bourse ne peut pas être un marché réservé à quelques professionnels ; tous les Français doivent pouvoir y investir leur épargne afin de soutenir le développement des entreprises.

Il est nécessaire que le marché de gros, où se rencontre la totalité des ordres d'achat et de vente, se modernise. Mais il faut que, parallèlement, s'organise un marché de détail plus moderne et plus concurrentiel, afin que la masse des petits ordres aient effectivement accès à la Bourse, aux meilleures conditions de cours.

Je me suis déjà exprimé sur ce point et j'observe que la réflexion avance. De nombreux dirigeants de banques et d'entreprises sont favorables au maintien d'un actionnariat populaire abondant et à la stabilité des frais de transaction ; certains s'y sont même engagés de façon formelle. Le règlement du conseil des bourses de valeurs sur la contrepartie autorise, désormais, les sociétés de bourse et les banques à regrouper les petits ordres reçus de leur clientèle au cours d'une même journée en un seul ordre d'achat et un seul ordre de vente. Cette innovation entraînera une réduction très substantielle des frais de courtage.

Les sociétés cotées ont aussi un rôle à jouer. Elles sont les premières intéressées au développement de leur actionnariat et à sa fidélité. Elles doivent consentir un effort d'innovation, monsieur Robert, notamment en matière de gratuité ou de réduction des droits de garde. Il leur faut, en effet, assumer leur part du coût du marché boursier, à l'exemple de ce qui existe à l'étranger.

Le conseil des bourses de valeurs a engagé des discussions avec les représentants des sociétés cotées, et je crois que cela peut aboutir. En tout cas, le débat que nous avons au Sénat - je crois que, sur ce point, nous pouvons être unanimes - nous permettra de faire comprendre aux uns et aux autres que le petit actionnaire doit être respecté et que ses charges doivent être limitées.

Transparence, ai-je dit : il faut des règles claires, pas de dérogation discrétionnaire au régime des O.P.A., mais des actions menées de concert et des principes largement professionnels et réglementaires.

Quant à la protection des épargnants, on ne peut pas la vouloir et, en même temps, en refuser les moyens : c'est la sanction directe de la C.O.B.

S'agissant du dynamisme des entreprises, il faut maintenir un équilibre et ne pas dissuader les O.P.A., à condition que celles-ci se fassent dans la transparence.

Enfin, à la question qui m'a été posée sur le fonds de garantie, je répondrai qu'il n'existe pas de capitalisme sans risques. J'ai souhaité, en effet, que les petits porteurs, là encore, soient protégés. Tout le monde doit-il l'être ? S'il en était ainsi, nous serions non pas dans un capitalisme libéral, comme le disait tout à l'heure M. Bourguine, mais dans un capitalisme administré, autoprotegé par l'Etat. Il faudrait, d'ailleurs, que l'on m'explique si cette protection serait demandée aux contribuables ou aux entreprises !

Le système antérieur de la chambre syndicale ne garantissait pas de manière indéfinie les souscripteurs lors d'une défaillance. En effet, l'agent de change était « liquide » ; ses biens personnels garantissaient ses clients et, éventuellement, un fonds commun limité intervenait, pour un montant de 600 000 francs par agent de change.

Il n'existe, monsieur Bourguine, aucun système de garantie illimitée sur aucune des grandes places financières ; ainsi les investisseurs ne seront-ils pas mieux protégés ailleurs qu'ils le sont à Paris.

Telles sont, monsieur le président, mesdames, messieurs les sénateurs, les observations que je voulais formuler à ce point du débat, qu'il nous reste maintenant à mener à son terme. Je souhaite que le texte définitif soit le plus opérationnel possible et je vous demande - même si cela fait sourire M. Dailly - de ne pas figer une situation en évolution.

Voilà vingt-trois ans que les O.P.A. s'opéraient sans que le législateur se soit prononcé. Peut-être les parlementaires avaient-ils oublié que la Constitution protégeait le droit de propriété.

Que le système ait fonctionné ainsi pendant vingt-trois ans, dans le cadre de notre Constitution, avec des ministres des finances aussi qualifiés que M. Michel Debré, M. Giscard d'Estaing, MM. Monory, Barre, Delors et Balladur, sans que l'émotion gagne le Sénat, signifie qu'aucune préoccupation majeure ne s'était exprimée.

Alors, je vous en prie : ce n'est pas parce que pendant vingt-trois ans on a négligé cet aspect des choses qu'aujourd'hui il faudrait corseter, fixer, boulonner, réglementer ! Que l'on trouve, dans cette assemblée, des apôtres du règlement et de l'économie administrée est, pour moi, une surprise, à moins que cela ne soit simplement le signe d'un retour en arrière étonnant. Il est possible, en effet, que le capitalisme moderne fasse peur à certains. Je comprends cette inquiétude ; c'est la raison pour laquelle je suis socialiste ! (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le ministre d'Etat, il se dégage de votre personne tant de courtoisie, de bonhomie, de gentillesse et, en même temps, d'autorité et de détermination qu'on ne peut pas laisser vos propos sans réponse parce qu'ils finiraient, dans le subconscient de nos collègues, par prendre la valeur de la réalité. Dès lors, il faut bien que je vous réponde sur un certain nombre de points.

Tout d'abord, vous avez cité M. d'Ornano. Vous nous avez expliqué qu'il estimait que le fait de réglementer les O.P.A. revenait à aller à l'encontre de ces dernières. J'ai beaucoup d'amitié et d'estime pour M. d'Ornano, mais je ne suis pas forcé de partager toutes ses opinions, et permettez-moi de vous dire qu'en l'occurrence il se trompe manifestement.

Voici un extrait du débat qui a eu lieu à l'Assemblée nationale :

« M. Michel d'Ornano. Vous avez affirmé tout à l'heure, monsieur le ministre d'Etat, que vous ne vouliez ni empêcher ni favoriser les offres publiques d'achat. Il me semble pourtant qu'il y a tout de même un relent d'anti-O.P.A. dans ce texte.

« M. Christian Pierret, rapporteur. Non ! » Il a raison !

« M. Michel d'Ornano. Si, un peu ! Cela est, par exemple, illustré par l'obligation, pour toute O.P.A., d'atteindre les deux tiers du capital et par celle d'engager une O.P.A. dès que l'on a franchi le seuil du tiers du capital.

« M. Gérard Gouzes, rapporteur pour avis. C'est la directive communautaire. »

En fait, M. Gouzes - qui est de vos amis - a tort : il s'agit, non pas de la directive communautaire, mais du projet de directive communautaire élaboré par la commission, donc par votre ami M. Jacques Delors ; il doit donc savoir ce qu'il fait ! Car, messieurs, le projet de directive européenne, c'est le déclenchement au franchissement du tiers et l'offre sur 100 p. 100. Nous ne vous proposons pas autre chose.

Cela ne convient pas à M. d'Ornano, c'est possible, mais cela nous convient à nous : nous sommes en plein accord avec M. Jacques Delors, en plein accord avec le projet de directive européenne, et si, pour les socialistes, cela ne présente aucun intérêt, pour nous, c'est très important.

Il faut rapporter les propos tels qu'ils ont été tenus.

Moi, j'aime mieux donc être d'accord, en l'occurrence, avec M. Delors qu'avec M. d'Ornano et être d'accord avec MM. Pierret et Gouzes. Je suis désolé de ne pas l'être avec vous !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Qui veut tout prouver ne prouve rien !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Vous non plus !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur le rapporteur, me permettez-vous de vous interrompre ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je vous en prie.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre, avec l'autorisation du rapporteur.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** MM. Pierret et Gouzes ont accepté ce texte. M. Pierret a défendu la thèse des deux tiers. Quant à M. d'Ornano - relisez le compte rendu intégral - il a accepté la thèse des deux tiers comme un moindre mal, puisqu'il était partisan de 51 p. 100.

Devant la commission des finances et la commission des lois, aux réunions desquelles j'assistais, des sénateurs qui ne font pas partie de la minorité du Sénat se sont exprimés dans le même sens. Ils ne sont pas là ce soir. Cela prouve que votre autorité est bien supérieure à la mienne. Moi, je ne fais taire personne.

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur le rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Par conséquent, monsieur le ministre d'Etat, vous ne pouvez pas nier que nous sommes d'accord avec la doctrine européenne, puisque nous ne vous proposons rien d'autre que ce que contient le projet de directive de la Commission. De plus, vous ne pouvez pas nier que nous soyons en accord avec la pratique.

Vous nous avez dit : « Si vous prévoyez un taux de 100 p. 100, vous allez tuer les O.P.A. ». Excusez-moi de vous citer de nouveau certains chiffres.

En 1981, il s'est effectué 7 O.P.A. à Paris et 100 à Londres ; en 1982 : 5 O.P.A. à Paris et 115 à Londres ; en 1983 : 5 O.P.A. à Paris et 121 à Londres ; en 1984 : 4 O.P.A. à Paris et 167 à Londres ; en 1988 : 33 O.P.A. à Paris - 33 au lieu de 4, c'est une progression considérable ; bravo ! - mais, dans le même temps, 265 O.P.A. à Londres. Or, c'est 265 O.P.A. à 100 p. 100.

Il me paraît tout de même très difficile de vous laisser soutenir sans protester que le taux de 100 p. 100 tue les O.P.A. puisque c'est très exactement le contraire qui se passe.

Vous avez ajouté : « Si vous acceptez le taux de 100 p. 100, vous dépossédez les actionnaires salariés. » Là encore, c'est exactement le contraire qui se passe !

Ou bien les actionnaires apportent leurs titres. Vous pourriez me rétorquer que certains ne les ont pas complètement payés. Ils n'ont qu'à les apporter à leur banque, qui sera très heureuse de leur prêter le montant encore impayé de leur prix préférentiel d'achat puisqu'ils encaissent dès le lendemain l'intégralité du prix de l'O.P.A., donc une somme très supérieure.

Croyez-moi, c'est là une opération qui peut être effectuée par n'importe quelle agence rurale de n'importe quelle banque. Par conséquent, les salariés peuvent apporter leurs actions même s'ils ne les ont pas complètement payées. Il n'y a aucun doute à ce sujet.

Ou bien, s'ils ne veulent pas les apporter, ils les conservent. C'est leur droit, leur liberté, s'ils croient que c'est leur intérêt.

Vous avez également parlé de l'autocontrôle. Monsieur le ministre d'Etat, c'est en 1985 qu'à l'appel de MM. Jolibois, Arthuis et de moi-même, le Sénat a voté la suppression totale de l'autocontrôle, alors que le gouvernement de M. Fabius soutenait qu'il fallait seulement le limiter à 15 p. 100.

Entre aucune limite et 15 p. 100, il valait mieux, certes, 15 p. 100, mais entre 15 p. 100 et zéro, il valait mieux zéro.

Comme, par 244 voix contre zéro, le Sénat a voté la suppression de l'autocontrôle, la commission mixte paritaire a finalement proposé le taux de 10 p. 100.

Aujourd'hui, j'ai déposé, au nom de la commission des lois, un amendement qui le supprime totalement. Notre attitude, comme vous le voyez, est parfaitement claire.

S'agissant de la C.O.B., j'ai opéré des vérifications. Vous ne m'avez pas vexé, mais vous m'avez fait de la peine. Quand j'ai une idée qui me tient à cœur, je l'exprime, et si c'est avec passion - pour reprendre votre expression - , c'est que voilà vingt-quatre ans que j'ai en charge, dans notre commission, le droit des sociétés. Comment voulez-vous que je n'y mette pas non de la passion, monsieur le ministre d'Etat, mais du cœur ? C'est vrai !

De fait, je me trouvais alors pour cinq jours, aux Etats-Unis à la tête d'une délégation qui participait à des commémorations dans le cadre du bicentenaire de l'indépendance. Il ne faut donc pas m'en vouloir de ne pas avoir été présent, d'autant que je ne suis pas souvent absent. Une seule chose est vraie : si j'avais été présent, j'aurais tenu les mêmes propos dans « l'autre enceinte » à laquelle M. Loridant faisait allusion.

Enfin, vous avez dit : « Ne figez pas ». Allons, monsieur le ministre d'Etat, la loi de 1966 aura vingt-trois ans le 24 juillet prochain. Durant ce laps de temps, elle a été révisée vingt-six fois. Comment osez-vous prétendre que la loi, dans le cadre du droit des sociétés, pourrait être figée !

A partir du moment où un seuil est contraignant, l'article 34 de la Constitution est formel. Ne prenons pas le risque d'une inconstitutionnalité. Ne prenons pas le risque d'une disposition qui ne soit pas parfaitement régulière. S'il faut revenir dans deux, dans trois ou dans cinq ans pour la modifier la loi quant à ces questions, eh bien ! nous le ferons.

A la rigueur, on pourrait peut-être vous faire confiance à vous, monsieur le ministre d'Etat, puisque c'est vous qui allez homologuer le règlement. Mais qui sera votre successeur ? Ce n'est donc faire injure à personne que de refuser de s'en remettre à l'inconnu, pis encore, à l'arbitraire.

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

#### TITRE 1<sup>er</sup>

### DISPOSITIONS MODIFIANT L'ORDONNANCE N° 67-833 DU 28 SEPTEMBRE 1967 INSTITUANT UNE COMMISSION DES OPÉRATIONS DE BOURSE ET RELATIVE A L'INFORMATION DES PORTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES ET A LA PUBLICITÉ DE CERTAINES OPÉRATIONS DE BOURSE

#### Article 1<sup>er</sup>

**M. le président.** « Art. 1<sup>er</sup> - L'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 susmentionnée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 2. - La commission est composée d'un président et de sept membres.

« Le président de la commission est nommé par décret pour six ans. Son mandat n'est pas renouvelable.

« Les membres sont les suivants : un conseiller d'Etat désigné par le vice-président du conseil, un membre de la Cour de cassation désigné par le premier président de la cour, un conseiller-maître à la Cour des comptes désigné par le premier président de la cour, un membre du Conseil des bourses de valeurs désigné par ce conseil, un membre du Conseil du marché à terme désigné par ce conseil, un représentant de la Banque de France désigné par le gouverneur et une personnalité choisie en raison de sa compétence par les six membres désignés ci-dessus et le président.

« Le président et les membres ne peuvent être nommés s'ils ont atteint l'âge de soixante-cinq ans.

« Le mandat des membres est de quatre ans. Il est renouvelable une fois. Le mandat du président et des membres n'est pas interrompu par les règles concernant la limite d'âge éventuellement applicable aux intéressés.

« Le président a voix prépondérante. La commission peut déléguer au président le pouvoir de viser les documents prévus à l'article 7 et d'agréer les organismes de placement collectif en valeurs mobilières et les gérants de portefeuille. »

Par amendement n° 30, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose, dans le premier alinéa du texte présenté par cet article pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, de remplacer les mots : « sept membres » par les mots : « huit membres ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Nous proposons d'ajouter un membre à la Commission des opérations de bourse. Actuellement, elle compte sept membres, plus le président, qui est nommé par le Gouvernement.

A ce sujet, je ne suis pas inquiet quant à l'indépendance du président, nommé par le Gouvernement.

Tous les gouvernements de notre pays, les uns après les autres, auront assez de conscience et de sens du devoir pour nommer des personnes de qualité.

Ensuite, je sais qu'il existe une sorte de grâce d'Etat. Nous savons que le roi d'Angleterre avait nommé Thomas Becket pour disposer de l'Eglise d'Angleterre à sa guise. Becket est devenu le chef de cette Eglise face au roi.

Il est certain qu'il existe une grâce d'Etat et que le président, nommé par le Gouvernement, sera indépendant.

Je désire défendre l'idée que cette commission, composée de personnalités de haut niveau, intellectuel, moral, professionnel, gagnerait à comporter, en son sein, deux personnes qui ont la compétence et l'expérience des sociétés faisant appel à l'épargne publique, et qui, par conséquent, savent de quoi il s'agit.

Ces deux personnes ne seront pas de trop pour faire mieux connaître les problèmes au conseiller d'Etat, au conseiller à la Cour de cassation, au conseiller-maître à la Cour des comptes, qui ne sont pas toujours familiarisés avec les problèmes du marché financier et de l'appel public à l'épargne.

Tel est l'objet de cet amendement. J'espère qu'il rencontrera votre agrément, monsieur le ministre d'Etat.

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

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Favorable.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** J'ai dit tout à l'heure que je n'y voyais pas d'inconvénient.

Je soulignerai simplement que la Commission des opérations de bourse étant composée de huit membres, il va falloir donner une voix prépondérante au président, en cas de partage des voix.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Un amendement qui va venir en discussion prévoit ce cas.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** On assiste donc à un accroissement du nombre des personnalités émanant du marché financier. Ce n'est pas une critique que je formule. Je fais simplement un constat en relevant ici ou là quelques évolutions contradictoires.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur le ministre d'Etat, la Commission des opérations de bourse comportait neuf membres en tenant compte du président, alors que le projet de loi prévoyait huit membres, dont le président.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Vous avez raison ! Le Gouvernement est favorable à cet amendement.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 30, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 2, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans la première phrase du deuxième alinéa du texte présenté par l'article 1<sup>er</sup>



pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, après le mot : « décret », d'insérer les mots : « en conseil des ministres ».

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Nous souhaitons que le décret soit pris en conseil des ministres. Cette demande s'inspire du texte actuel, qui vise à donner une certaine solennité à une nomination particulièrement importante.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le Gouvernement est favorable à cet amendement.

Il tient toutefois à préciser que, si cette procédure donne plus de solennité, le décret ne peut apporter aucun changement.

Si le président est nommé par décret en conseil des ministres, nous ne souhaitons pas que les autres membres apparaissent comme étant désignés par le conseil des ministres, puisqu'ils sont nommés en fonction de leur appartenance à un corps ou en raison de leur qualité.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur le ministre d'Etat, seul le président est concerné par le décret pris en conseil des ministres.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Tel est l'esprit du projet de loi.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 2, accepté par le Gouvernement.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Par amendement n° 3, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans le troisième alinéa du texte présenté par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, de remplacer les mots : « un membre de la Cour de cassation » par les mots : « un conseiller à la Cour de cassation ».

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Par cet amendement, nous voulons faire une distinction. L'expression « un membre de la Cour de cassation » peut désigner un représentant du parquet de la Cour de cassation. Nous préférons préciser qu'il s'agit d'un conseiller à la Cour de cassation. Tel était d'ailleurs l'esprit du projet de loi.

**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° 3, accepté par le Gouvernement.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Par amendement n° 31, M. Bourguin, au nom de la commission des finances, propose, dans le troisième alinéa du texte présenté par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, de remplacer les mots : « une personnalité choisie en raison de sa compétence » par les mots : « deux personnalités choisies en raison de leur compétence et de leur expérience en matière d'appel public à l'épargne ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguin, rapporteur pour avis.** J'ai déjà plaidé pour cet amendement lorsque j'ai défendu l'amendement n° 30.

Puisque nous souhaitons que la Commission des opérations de bourse comporte huit membres, au lieu de sept dans le projet du Gouvernement, nous proposons que la huitième personne soit une personnalité choisie en raison de sa compétence et de son expérience, ce qui porte à deux le nombre des personnalités choisies à ce titre.

**M. le président.** J'ai cru comprendre tout à l'heure que la commission était favorable à cet amendement.

Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Nous acceptons la présence de deux personnalités.

En outre, si je comprends bien, vous proposez de préciser que, au lieu d'être choisies en raison de leur compétence, ces personnalités seront choisies en raison de leur compétence et de leur expérience en matière d'appel public à l'épargne.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** On qualifie la compétence !

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

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

**M. le président.** Ce qui va sans dire va encore mieux en le disant !

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 31, accepté par la commission et par le Gouvernement.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Par amendement n° 124, M. Vizet, Mme Fost, MM. Minetti et Pagès, les membres du groupe communiste et apparenté proposent de compléter le troisième alinéa du texte présenté par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 par les mots : « et cinq représentants des syndicats nationaux suivants : la Confédération générale du travail, la Confédération française démocratique du travail, la Confédération générale des cadres, Force ouvrière, la Confédération française des travailleurs chrétiens ».

La parole est à Mme Fost.

**Mme Paulette Fost.** Par cet amendement, nous proposons que cinq représentants de syndicats nationaux siègent à la C.O.B., en plus des huit membres qui ont été retenus tout à l'heure. Cela s'inscrit pleinement dans l'optique du projet de loi, à savoir rechercher la transparence du marché financier.

Ces représentants syndicaux pourraient ainsi participer à la vie financière de la France et, par là même, donner leur avis en cas d'opération financière contraire aux intérêts du pays.

Peut-être allez-vous me dire, monsieur le ministre, que cela entraînerait une rupture dans l'homogénéité de la composition de la C.O.B. Nous considérons, au contraire, qu'une telle disposition ne peut pas nuire au travail de la C.O.B. et que l'hétérogénéité qui en résulterait l'enrichirait.

Vous avez affirmé tout à l'heure, à la tribune, que vous étiez un démocrate. Notre proposition ne devrait donc pas vous heurter. Vous vous êtes également dit favorable au contrôle démocratique. Vous approuverez donc certainement notre amendement.

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

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Défavorable.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Madame Fost, je suis un démocrate, mais il ne faut pas apporter de la confusion là où l'on veut de la clarté.

Le collège de la C.O.B. est composé de professionnels et de magistrats dont la mission est de s'assurer de la protection de l'épargne et du bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières.

Les intérêts des salariés sont en effet pris en compte par la disposition qui impose l'information du comité d'entreprise. C'est différent. Votre proposition ne me paraît pas de nature à apporter une simplification.

**Mme Paulette Fost.** On peut l'expliquer comme cela !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Que je sache, le Sénat n'est pas composé pour moitié de sénateurs et pour moitié de représentants syndicaux. Pourtant, c'est une institution démocratique. Il ne faut donc pas tout mélanger !

**Mme Paulette Fost.** Ne mélangeons pas tout, effectivement !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je suis tout à fait partisan d'une représentation des magistrats, des professionnels et de la Banque de France. Mais il ne doit pas y avoir confusion des responsabilités.

Je ne suis pas convaincu que les organisations syndicales, notamment celle à laquelle vous pourriez penser, soient favorables à une telle disposition. Elles n'entendent pas assumer la responsabilité de l'aspect contrôle administratif et judiciaire.

Très franchement, il y a là une confusion que je ne comprend pas très bien car ce n'est sans doute pas ce que vous souhaitez. Ce que vous souhaitez et ce que je souhaite moi-même, c'est que les délégués du personnel et les représentants des syndicats qui siègent au comité d'entreprise soient informés afin de pouvoir informer à leur tour le personnel et, le cas échéant, tirer de cette information un certain nombre de conséquences. S'agissant du fonctionnement de la Bourse, je ne crois pas que les syndicats désirent être associés à une responsabilité qui n'appartient pas à leur domaine de compétences.

Par conséquent, le Gouvernement est défavorable à cet amendement.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 124, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

*(L'amendement n'est pas adopté.)*

**M. le président.** Je suis maintenant saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 4, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, tend à insérer, après le troisième alinéa du texte proposé par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, un alinéa additionnel ainsi rédigé :

« Un commissaire du Gouvernement désigné par le ministre chargé de l'économie siège auprès de la Commission. »

Le second, n° 37, déposé par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, vise à compléter le texte proposé par ce même article pour l'article 2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 par un alinéa ainsi rédigé :

« Un commissaire du Gouvernement, désigné par le ministre chargé de l'économie, siège auprès de la Commission. »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur, pour présenter l'amendement n° 4.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Cet amendement a pour objet de réintroduire auprès de la Commission un commissaire du Gouvernement désigné par le ministre chargé de l'économie. Compte tenu du système que nous préconisons et que j'ai expliqué dans le rapport que j'ai eu l'honneur de faire tout à l'heure à la tribune, la présence d'un commissaire du Gouvernement est indispensable. Si j'ai bien compris, il avait été retiré précisément en raison des pouvoirs de sanction que l'on avait donné à la C.O.B. On avait considéré que, pour assurer l'indépendance de la Commission, le commissaire du Gouvernement ne devait point y siéger. Mais, à notre avis, il est préférable de prévoir la présence d'un commissaire du Gouvernement.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 37.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le président, la motivation est la même, bien entendu. Cela prouve tout simplement que le Sénat est indépendant et qu'il ne s'aligne pas nécessairement sur les vœux qui sont exprimés ailleurs.

Nous considérons qu'une institution comme la C.O.B. a tout à gagner à avoir en son sein un commissaire du Gouvernement, qui, tenu par le secret professionnel pour ce qui est des actes de l'enquête, puisse informer le Gouvernement, notamment en matière réglementaire et lorsque la souveraineté et les intérêts essentiels de la nation sont en cause.

Notre seule différence avec la commission des lois est relative à l'emplacement de cet alinéa. En effet, la commission des lois le place après le troisième alinéa du texte proposé par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, alors que la commission des finances le place à la fin de ce même texte. La seconde solution me semble plus logique. Mais ce point est tout à fait secondaire.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement sur les amendements nos 4 et 37 ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Vous connaissez le problème. Je le résume.

A l'Assemblée nationale, plusieurs parlementaires ont souhaité que la C.O.B. soit non seulement autonome mais indépendante. Ils ont donc considéré qu'il fallait couper, selon leurs propres termes, « le cordon ombilical qui liait la C.O.B.

au ministère des finances ». J'ai accepté cette proposition, car je suis attaché à l'indépendance de la C.O.B. Mais je n'esquive pas pour autant, naturellement, mes responsabilités. Je ne puis revenir sur ce point que j'ai accepté à l'Assemblée nationale, car je me déjugerai. Je m'en remets donc à la sagesse du Sénat.

Je le répète, il m'a semblé, depuis le début de cet après-midi, que l'économie administrée avait fait quelques progrès dans cette enceinte. Cela m'étonne beaucoup de la part de M. Bourguine, mais j'en prends acte.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Le commissaire du Gouvernement, dans notre dispositif, exerce des fonctions précises.

Il peut demander une nouvelle délibération sur une proposition de sanction. Il est donc indispensable qu'il siège au sein de la commission.

Il doit intervenir également pour toutes les questions transfrontalières. Sa présence est indispensable pour donner l'avis du Gouvernement au cas où une demande de coopération serait présentée par des autorités étrangères.

L'absence de commissaire du Gouvernement se ferait vraiment sentir dans ces deux cas.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le ministre d'Etat, vous me permettez de ne pas laisser sans réponse votre allusion à l'économie administrée.

Le capitalisme, c'est la liberté d'activité, la liberté d'entreprendre, de créer et de gérer. Mais cela n'est en rien incompatible. Au contraire, cela est subordonné au devoir qu'a l'Etat de créer les cadres de cette liberté. On organise la liberté de la concurrence,...

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Tout à fait !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** ... autrement la concurrence serait sauvage et déloyale.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** En effet !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Vous me faites passer pour un défenseur de l'économie administrée. L'économie administrée, qu'est-ce que c'est ? C'est quand l'Etat fixe les prix, désigne les localisations des investissements. Voilà l'économie administrée ! Mais lorsque l'Etat dit : ceci est interdit parce que c'est contraire à l'intérêt général ou malhonnête au regard d'intérêts particuliers, il fait son métier, qui est de défendre l'ordre public et, je n'ose pas dire les bonnes mœurs, mais, en tout cas, la liberté. Il n'y a pas de liberté sans ordre ! C'est d'ailleurs une formule que les socialistes, avec raison, ont souvent employée.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je l'emploie très souvent !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** La liberté ce n'est pas la possibilité de faire n'importe quoi. On affirme assez souvent que les courtages en bourse doivent être libres. Absolument pas. C'est comme si vous décidiez de fixer les tarifs téléphoniques à la tête du client. Les services des sociétés de bourse sont des services publics assurés par des personnes privées. Il ne s'agit pas du prix d'une marchandise.

Par conséquent, décider que la veuve de Carpentras paiera 224 francs pour un petit ordre, ce qui représentera 6 p. 100 ou 7 p. 100, alors que l'énorme trust international ne paiera que 0,01 p. 100, c'est introduire une discrimination dans la tarification des services. C'est comme si vous décidiez que les personnes qui envoient beaucoup de lettres bénéficieront d'un tarif préférentiel. En tout état de cause, une telle mesure ne pourrait être que limitée. On ne peut pas avoir la liberté de tarification. Même aux Etats-Unis, les tarifs postaux sont fixés. Les tarifs téléphoniques sont arrêtés par la *Federal Communications Commission*. Ils ne sont pas libres. Admettre que les tarifs des services publics doivent être fixés, ce n'est pas de l'économie administrée.

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

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

**M. Pierre Bérégoovoy, ministre d'Etat.** J'ai un peu taquiné M. Bourguine...

**M. Emmanuel Hamel.** Un peu beaucoup !

**M. Pierre Bérégoovoy, ministre d'Etat.** ... et j'ai mis dans le mille car je vais tout de même en tirer quelques conclusions utiles.

Je suis tout à fait d'accord avec votre remarque, monsieur Bourguine, selon laquelle un marché ne peut fonctionner sans règles. La liberté s'organise. Nous avons des droits et des devoirs. L'Etat a un rôle éminent à jouer dans la vie économique et sociale. Cependant, vous parlez du capitalisme. Pour ma part, je préfère parler de l'économie car les promoteurs les plus osés du capitalisme, les libéraux, considéraient que la main invisible du marché était supérieure à toute forme d'organisation.

Par conséquent, je constate, de votre part, une évolution de pensée qui m'intéresse beaucoup. Nous finirons par nous rapprocher. Peut-être, lorsque vous sortirez de cet hémicycle, demanderez-vous à M. Darras une carte ! (*Sourires.*) En tout cas, les points de vue se rapprochent.

J'en reviens à l'objet du débat. Si j'ai accepté qu'il n'y ait pas de commissaire du Gouvernement à la C.O.B., c'est parce que je voulais montrer aux marchés financiers que la C.O.B. était indépendante. Je dois dire d'ailleurs que ma propre administration ne voyait pas cela d'un bon œil. Mais je pense que les responsabilités sont différentes, et, pour ma part, j'ai accepté sans état d'âme ce qui m'a été demandé à l'Assemblée nationale. Vous pouvez, certes, revenir sur ce point.

Vous me permettez, mesdames, messieurs les sénateurs, de souligner avec intérêt ce qu'a dit M. Bourguine sur les courtages. Si je comprends bien, il faudrait revenir à la réglementation des tarifs en ce qui concerne les courtages.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Absolument !

**M. Pierre Bérégoovoy, ministre d'Etat.** Or, ce n'est pas moi qui ai rendu libres les tarifs, c'est mon prédécesseur !

Par conséquent, votre propos, monsieur Bourguine, sonne comme une critique rétrospective à l'égard d'un des tenants du libéralisme.

Vous êtes même allé plus loin quand vous avez évoqué les tarifs du téléphone et des tarifs postaux. Or, il s'agit là de missions d'intérêt public, de véritables services publics, dont l'Etat doit, en effet, fixer les prix.

Vous comparez cette situation à ce qui se passe aux Etats-Unis. Or, même si, là-bas, l'Etat fixe les prix - ce qui reste à vérifier - le fait qu'il n'y ait pas d'obligation de service public rend la qualité du téléphone ou de la distribution du courrier tributaire de la rentabilité du service fourni.

Permettez-moi donc de vous dire, monsieur Bourguine, mon accord total avec cette partie de votre déclaration, et, lorsque j'entendrai parler, à l'Assemblée nationale ou ailleurs, de dérèglementation dans le domaine des télécommunications, par exemple, j'aurai très bonne conscience à invoquer vos propos pour m'opposer aux tenants de ce que j'appelle, moi, le « capitalisme sauvage » et que vous appelez, vous, le « capitalisme authentique », bref à tous ceux qui veulent déréglementer et, finalement, désorganiser notre société. Merci du coup de main que vous me donnez !

**M. Etienne Dailly.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly.

**M. Etienne Dailly.** A propos du commissaire du Gouvernement, j'expliquerai pourquoi la commission des finances - si son rapporteur veut bien me permettre non seulement de m'associer à lui, mais de défendre son point de vue - et la commission des lois souhaitent la présence d'un commissaire du Gouvernement.

Cela me rappelle un souvenir qui va tout illustrer.

En 1966, je présidais la commission d'enquête sénatoriale sur l'O.R.T.F., commission difficile, qui a duré longtemps.

Avant de commencer nos travaux à l'O.R.T.F., nous sommes allés passer trois jours à la B.B.C., trois jours à la R.A.I., trois jours en Hollande, trois jours en République fédérale d'Allemagne, pour voir comment les choses se passaient ailleurs. Le président de la R.A.I. nous a d'abord reçus dans son salon et nous a dit : « La grande nouveauté, ici,

c'est que depuis huit jours nous sommes totalement libres. Nous avons un commissaire du Gouvernement ; il a été supprimé. »

Cela se passait, ai-je dit, dans le salon. Ensuite, nous sommes passés dans son bureau, où un ouvrier posait des téléphones. Comme il y en avait déjà un certain nombre, je me suis exclamé : « Que diable ! Que de téléphones ! Pourquoi vous en installe-t-on deux de plus ? » Il me répond alors : « C'est parce que je vais avoir maintenant une ligne directe avec le Président de la République et une autre avec le président du Conseil. Comme nous n'avons plus de commissaire du Gouvernement, évidemment, je dois avoir une ligne directe avec eux. »

Cela m'est toujours resté gravé dans la mémoire, et c'est pourquoi je préfère la présence d'un commissaire du Gouvernement parfaitement officiel, parfaitement connu, dont je comprends parfaitement l'utilité, plutôt que d'autres liaisons. Je préfère, par conséquent, que cela soit inscrit dans les textes.

A la lumière de ce souvenir, je pense que les deux commissions ont raison.

**M. le président.** Le Sénat voudra bien m'excuser : il me semble que M. Dailly étant rapporteur de la commission des lois pour les titres II, III et IV du projet de loi, je n'aurais pas dû lui donner la parole maintenant.

**M. Emmanuel Hamel.** Il eût été dommage que nous ne l'entendissions point !

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 4.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Darras, contre l'amendement.

**M. Michel Darras.** Je suis effectivement contre cet amendement n° 4 et, à cet égard, je reprendrai les explications que M. Jolibois a lui-même données tout à l'heure.

En effet, malgré l'opinion on ne peut plus nuancée du ministre d'Etat, qui a déclaré qu'il ne pourrait changer d'avis au Sénat, le groupe socialiste est résolument contre cet amendement. M. Jolibois - je le répète - a déjà dit pourquoi.

Nous sommes absolument pour le maintien du pouvoir de sanction financière de la C.O.B. tel qu'il figure dans le texte qui nous vient de l'Assemblée nationale. Or, à partir du moment où la C.O.B. a un tel pouvoir de sanction financière, le fait de mettre en son sein un commissaire du Gouvernement - même si celui-ci peut être utile pour remplacer deux lignes téléphoniques directes et, pourquoi pas, un téléphone rouge - reviendrait à attenter - j'emploie volontairement un mot très fort - à l'indépendance de la C.O.B., le jour où il s'agirait pour elle de prononcer une sanction.

Voilà pourquoi le groupe socialiste est fermement contre le rétablissement de la présence d'un commissaire du Gouvernement au sein de la Commission des opérations de bourse. (*Très bien ! et applaudissements sur les travées socialistes.*)

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

Je mets aux voix l'amendement n° 4, pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre.

(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** En conséquence, l'amendement n° 37 n'a plus d'objet.

Par amendement n° 5, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, après le troisième alinéa du texte présenté par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 d'insérer un alinéa additionnel ainsi rédigé :

« Le président est soumis aux règles d'incompatibilité prévues pour les emplois publics. »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Nous demandons que le président de la C.O.B. soit soumis aux règles d'incompatibilité qui sont prévues pour les emplois publics, à l'instar du président du conseil de la concurrence.

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

**M. Pierre Bérégoovoy, ministre d'Etat.** Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 5, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 32, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose de supprimer le quatrième alinéa du texte présenté par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée.

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Il s'agit de la limite d'âge. Le texte prévoit que le président et les membres de la C.O.B. ne peuvent être nommés s'ils ont atteint l'âge de soixante-cinq ans. Or, en ces matières, une telle limite d'âge a un côté « guillotine » aléatoire qui ne se justifie pas. Ainsi, à quelques heures près, un homme de très grande qualité peut être écarté, alors que, la veille encore, il aurait pu être nommé.

Par ailleurs, il n'est pas vrai qu'à soixante-cinq ans, des personnalités ayant une « compétence judiciaire », en quelque sorte - puisqu'il s'agit de compétence - ont perdu leur faculté de jugement. Aux Etats-Unis - pour reprendre cet exemple - il n'y a pas de limite d'âge à la Cour suprême et, actuellement, l'âge moyen est supérieur à quatre-vingts ans.

Il est incontestable que la limite d'âge vous privera de personnalités de très grande qualité. D'ailleurs, nous aurions perdu des chefs d'Etat fort éminents si une limite d'âge était imposée pour la désignation du Président des Etats-Unis ou de la République française, sans parler d'autres pays.

Personnellement, je considère qu'il est absurde de fixer une limite d'âge à soixante-cinq ans, car vous allez vous priver vous-même d'une faculté de choix, tant pour le président de la C.O.B. que pour ses membres. Si vous tenez vraiment à pratiquer la « religion des soixante-cinq ans », faites-le, mais sachez que vous perdrez des hommes de qualité !

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

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission des lois a décidé de s'en remettre à la sagesse du Sénat.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Ces arguments ont déjà été souvent exposés. Il est vrai qu'à quelques heures, voire à une minute près, on change d'âge...

Le Gouvernement, pour sa part, considère que le système qu'il propose est déjà un peu plus souple que celui qui existe dans la fonction publique ou dans les entreprises publiques.

Ainsi, le président de la commission pourra exercer jusqu'à soixante et onze ans et les membres jusqu'à soixante-neuf ans, moins vingt jours dans les deux cas. Vous prétendez que nous allons nous priver de concours de choix. Mais, alors, je vous demande : ne va-t-on pas se priver de renouvellement ?

Sur ce point, une règle s'impose et il me semble que celle que nous proposons est raisonnable. Elle tient compte, en effet, de la possibilité, pour des responsables qui ont servi dans des missions importantes, d'aller très largement au-delà de soixante-cinq ans, puisque le président pourra exercer, je le répète, jusqu'à soixante et onze ans ; il s'agit là d'une exception qui, certes, se justifie. Mais j'insiste sur le fait que la limite que nous fixons ne doit pas être dépassée.

Pour toutes ces raisons, le Gouvernement est défavorable à cet amendement.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 32, repoussé par le Gouvernement et pour lequel la commission s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 33 rectifié, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose de rédiger ainsi la première phrase du sixième alinéa du texte présenté par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 :

« En cas de partage égal des voix, celle du président est prépondérante. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Bien que la Commission soit désormais composée de neuf membres, elle peut être réduite à huit, notamment à cause d'accidents de santé.

L'amendement n° 33 rectifié a donc pour objet de préciser qu'en cas de partage égal des voix, celle du président est prépondérante, bien que, normalement, le nombre des membres soit impair.

Il s'agit donc d'une modification de pure forme.

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

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission est favorable à cet amendement rédactionnel, encore que la prépondérance indiquée dans le texte ne puisse jouer qu'en cas de partage des voix.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je me range à l'observation judiciaire que vient de faire M. le rapporteur de la commission des lois. Comme lui, toutefois, j'accepte cet amendement.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 33 rectifié, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 34, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose, dans la seconde phrase du sixième alinéa du texte présenté par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, après les mots : « peut déléguer au président », d'insérer les mots : « ou à son représentant, membre de la Commission ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Selon le dernier alinéa de l'article 1<sup>er</sup>, le président aura beaucoup de travail !

C'est pourquoi, dans l'intention de lui faciliter la tâche et de permettre une meilleure administration de sa fonction, je propose de lui donner la possibilité de se faire représenter.

J'avais initialement prévu d'insérer les mots : « ou à son représentant, membre de la Commission ». Or, je souhaiterais rectifier cette rédaction, en supprimant les mots : « membre de la Commission ». En effet, les membres de la Commission n'y sont pas employés à plein temps et des collaborateurs de la Commission peuvent être mieux placés que ses membres pour représenter le président par délégation.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 34 rectifié, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, et tendant, dans la seconde phrase du sixième alinéa du texte proposé par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, après les mots : « peut déléguer au président » à insérer les mots : « ou à son représentant ».

Quel est l'avis de la commission ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission des lois était favorable à l'amendement n° 34 avant sa rectification. Nous en avons d'ailleurs discuté pendant un certain temps.

Mais, nous ne pouvons admettre cette délégation à un représentant du président que s'il s'agit d'un membre de la Commission. La commission des lois ne peut accepter cette liberté de délégation qui résulterait de l'amendement n° 34 rectifié.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le président, je souhaite rectifier à nouveau mon amendement pour rétablir les mots : « membre de la commission ».

**M. le président.** Je suis donc saisi par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, d'un amendement n° 34 rectifié bis, qui n'est autre que l'amendement d'origine, le n° 34.

La commission y était favorable. (M. Charles Jolibois, rapporteur, fait un signe d'assentiment.)

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° 34 rectifié *bis*, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 35, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose, dans la seconde phrase du sixième alinéa du texte présenté par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, de remplacer les mots : « les documents prévus à l'article 7 » par les mots : « les documents qui lui sont soumis en vertu d'une disposition légale ou réglementaire ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je propose d'élargir l'article 7 de l'ordonnance de 1967.

En vertu de cet article, la Commission a un certain nombre de documents à viser ; mais d'autres documents peuvent lui être attribués, soit par ses propres règlements, soit par des lois futures.

Par conséquent, son pouvoir doit être étendu à toutes les dispositions légales ou réglementaires, notamment de ses propres règlements.

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

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission des lois a émis un avis défavorable. Les mots : « les documents prévus à l'article 7 » lui semblent plus précis que les mots : « les documents qui lui sont soumis en vertu d'une disposition légale ou réglementaire ». Dans le premier cas, on peut en effet savoir de quoi il s'agit.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je m'en remets à la sagesse du Sénat.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 35, repoussé par la commission et sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement n'est pas adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 36, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose de compléter le texte présenté par l'article 1<sup>er</sup> pour l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 par un alinéa ainsi rédigé :

« La commission peut siéger soit en formation plénière, soit en sections. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** La Commission devient nombreuse. Le nombre de ses membres, qui était à l'origine de cinq, est passé à huit, puis à neuf.

Elle peut siéger soit en formation plénière, notamment pour exercer son pouvoir réglementaire, soit en sections, lorsqu'il s'agit de diligenter des enquêtes. C'est une possibilité que nous lui offrons dans son organisation interne.

Le président de la Commission des opérations de bourse souhaite lui-même que la loi prévoit cette possibilité de siéger sous deux formes.

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

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission des lois est défavorable et même très défavorable à cet amendement.

En effet, nous nous sommes donné du mal pour établir la composition de cette commission, composition qui est d'ailleurs assez délicate, tout en nuances : des magistrats, des représentants de la profession, un représentant de la Banque de France. Nous avons ajouté un commissaire du Gouvernement.

Après cette alchimie précise et fine, on propose que la Commission puisse siéger soit en formation plénière soit en sections, mais sans définir la composition de ces sections. Toutes les fantaisies sont alors permises !

Selon la commission des lois, il est absolument indispensable que la Commission siège en formation plénière pour la totalité de ses missions.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** D'accord avec la commission des lois : on ne « sectionne » pas !

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, contre cet amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste est également très défavorable à l'idée de faire siéger la commission en sections, lesquelles seraient impossibles à définir.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 36.

**M. Xavier de Villepin.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. de Villepin.

**M. Xavier de Villepin.** Le groupe de l'union centriste est très favorable à l'amendement n° 36 de M. Bourguine.

Il nous semble en effet qu'il faut laisser une faculté d'organisation au président de la Commission, car tel est le véritable sens de cet amendement.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur de Villepin, je comprends très bien le « sectionnement » dans une juridiction ; on laisse au président, en tant que président, un pouvoir d'organisation.

Cela s'explique dans la plupart des cas, et votre position se justifie quand il y a plus de membres qu'il n'y en a là : on peut alors faire plusieurs sections qui ont des compositions, par catégorie, comparables.

Dans le cas présent, comme il y a relativement peu de membres, on ne voit pas comment on pourrait faire fonctionner la Commission en sections sans « amputer » sa composition, composition nuancée, qui permet d'aboutir à des décisions raisonnables sur les plans à la fois juridique et professionnel.

**M. Michel Darras.** Absolument !

**M. Xavier de Villepin.** Je demande la parole.

**M. le président.** Je vous redonne la parole en vertu de mon pouvoir discrétionnaire, mais vous avez déjà expliqué votre vote, monsieur de Villepin !

**M. Xavier de Villepin.** Merci, monsieur le président.

Si, comme cela est possible, on lui ajoute une faculté juridictionnelle, la Commission des opérations de bourse va prendre un visage tout à fait différent de celui qu'elle a aujourd'hui. Elle va devenir plus lourde. N'est-il pas raisonnable d'ajouter cette formule de sections ?

**M. Etienne Dailly.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly.

**M. Etienne Dailly.** Il va de soi qu'en ce qui me concerne je voterai contre l'amendement de mon excellent collègue et ami M. Bourguine.

Nous venons de nous donner un mal infini - je ne fais que répéter les propos du rapporteur - pour faire en sorte que siègent dans cette commission tous ceux qu'il fallait y voir siéger. Rien de plus, rien de moins. Il manquait une personne : M. Bourguine a remédié à ce manque par un amendement. C'est ainsi que l'on est passé de huit à neuf membres, parce qu'il valait effectivement mieux que ceux-là aussi soient représentés.

Nous avons cherché à faire une commission des opérations de Bourse dont la composition réponde à ce que nous en attendons. Ce n'est pas pour décider maintenant de faire siéger ses membres en sections séparées ! Ce n'était pas la peine alors de se donner tant de mal !

Nous pouvions créer plusieurs commissions ou n'en créer qu'une réduite, mais dotée de la faculté d'inviter qui elle voudrait. Pourquoi pas ?

Mais, en l'occurrence, nous avons fait un effort de législateur. Ce n'est pas pour permettre au président de cette commission de la « sectionner » comme il l'entendra !

C'est pourquoi je voterai contre l'amendement de la commission des finances saisie pour avis, en m'en excusant auprès de son rapporteur.

**M. Josy Moinet.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Moinet.

**M. Josy Moinet.** J'ai bien entendu l'argumentation de M. Dailly, mais il en a trop dit ou pas assez.

Cela signifie-t-il, dans le silence du texte que le droit de décider que la C.O.B. peut siéger en séance plénière ou en sections est retiré au président ?

Je lis un peu plus loin que la Commission « peut déléguer au président le pouvoir de ... ». Est-ce à dire que la Commission peut, à l'instigation de son président, décider de se réunir en sections ?

Or, si j'ai bien interprété le refus de voter l'amendement de la commission des finances, tel qu'il vient d'être articulé par M. Dailly, il signifie que, en tout état de cause, la Commission doit siéger en formation plénière.

Monsieur Dailly, ce qui va bien sans être dit irait peut-être mieux encore en le disant ! Pour ma part, j'aurais tout à fait compris la logique de votre position si vous aviez présenté un amendement, au nom de la commission des lois, précisant que la Commission ne peut siéger qu'en formation plénière.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je suis tout à fait désolé, car vous allez obliger cette Commission à siéger constamment en formation plénière. Le texte que j'avais proposé visait simplement à lui donner la faculté de choisir la forme dans laquelle elle siégerait.

Vous en faites une juridiction et vous ne lui donnez même pas le droit de juger par elle-même de la manière dont elle doit organiser son travail. Or il s'agit de membres qui, pour la plupart, n'exercent pas cette fonction à plein temps, sauf le président. Alors qu'ils ont tous des fonctions à l'extérieur, vous attendez d'eux qu'ils siègent en formation plénière presque constamment, étant donné la charge de travail que vous leur donnez.

Ce que vous faites n'est pas raisonnable !

**M. Etienne Dailly.** C'est ce que vous faites !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Non, moi je lui donne la possibilité de le faire. Vous, vous la lui refusez !

**M. Etienne Dailly.** Si vous n'aviez pas évoqué le problème...

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Non ! Vous auriez voulu reporter sur le président et sur la Commission la responsabilité de choisir, dans le silence de la loi, une formation ou l'autre.

J'ai évoqué le problème sur la suggestion de personnes responsables. Vous refusez à la Commission cette possibilité. Vous prenez une responsabilité. Libre à vous ! Je continue à défendre le point de vue selon lequel neuf membres, dont huit ne sont pas à « plein temps », ne pourront pas siéger en formation plénière et assurer l'ensemble des tâches que vous leur donnez.

**M. Etienne Dailly.** Il ne s'agit pas qu'ils soient là, il s'agit qu'ils soient convoqués !

**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.** Cette discussion montre qu'il ne faut pas toujours figer les situations. En effet, on ne peut concevoir, dans un texte de loi, qu'une partie de la Commission soit appelée à délibérer sans que soient fixées les missions. Il faut se protéger contre toute dérive éventuelle ! C'est là un pouvoir d'appréciation du collège de la C.O.B. qui doit être partagé par tous les membres. Il y a ceux qui viendront et ceux qui ne viendront pas,...

**M. Etienne Dailly.** Voilà !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** ... mais encore faut-il qu'ils soient convoqués !

Le président pourra naturellement avoir des missions qu'il définira lui-même. Mais, dans l'état actuel des choses, mieux vaut éviter, en effet, de « sectionner » le collège - c'est l'ex-

pression que j'ai utilisée tout à l'heure - sans définir les missions qui pourraient incomber à tout ou partie de la Commission.

Nous entrons là dans un débat que l'on ne peut pas régler en une ou deux phrases. Je crois très franchement, monsieur Bourguine, que la sagesse devrait aboutir au retrait de cet amendement.

**M. Etienne Dailly.** Très bien !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Permettez-moi de faire une suggestion : l'expérience aidant, un rapprochement pouvant intervenir en commission mixte paritaire, on pourrait s'en remettre à sa sagesse. Mais là on improvise. On permet en effet au collège de « décomposer » sans savoir dans quels domaines il pourra exercer les responsabilités divisées.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je vous signale qu'en ce qui concerne le conseil de la concurrence...

**M. Etienne Dailly.** Ce fut une ordonnance !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je ne vois pas en quoi une ordonnance...

**M. Etienne Dailly.** Elle n'était pas délibérée.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Ce n'est pas une loi ?

**M. Etienne Dailly.** Si, c'est une loi !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** De toute façon, je ne puis retirer cet amendement ; ce serait contraire à ma conscience professionnelle !

J'estime que le législateur ne peut pas se dérober et laisser ; dans le silence de la loi, la commission définir sa propre manière de travailler. Je lui donne la faculté de choisir selon les tâches.

On pourrait effectivement rectifier cet amendement pour indiquer que la Commission siège en formation plénière pour toutes les dispositions relevant du domaine réglementaire. Pour tout le reste, j'estime normal qu'elle puisse déléguer à deux, trois ou quatre de ses membres une fonction de travail en section. Je maintiens donc mon amendement.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je voudrais souligner, monsieur Bourguine, l'un des aspects de l'activité d'un organe délibérant tel que ces commissions, dont le travail comprend une partie « décisionnelle » et une partie préparatoire. Il est certain que chaque membre de ces commissions peut, séparément ou même individuellement, préparer un dossier et en être rapporteur ; mais c'est au cours d'une ou deux réunions par semaine, ou par mois que les décisions sont prises. Le fait que la décision soit collégiale constitue une garantie importante pour ceux qui seront peut-être condamnés.

La collégialité en droit français a fait et fait l'objet de très longs débats de doctrine. On lui oppose le système du juge unique. Mais, dès que la décision à prendre revêt une certaine gravité, alors on a recours à la collégialité.

Votre amendement, mon cher collègue, ne donne aucune précision ni sur le nombre des membres qui devront être présents pour juger ou pour prendre des décisions, ni sur le type de leurs missions.

Selon le texte que propose la commission des lois, la C.O.B. pourra transmettre des dossiers comportant des propositions de pénalités à la chambre des marchés financiers qui va être créée auprès du tribunal de grande instance de Paris. Elle pourra, en outre, prononcer des injonctions, ordonner saisies et séquestres, missions très variées qu'il est absolument impossible de définir, selon moi. Pour prendre la décision, il faut que toute la commission soit convoquée. Ce jour-là, elle doit siéger en qualité d'organe collégial. La décision prise sera alors celle de la Commission.

Cela dit, monsieur le président, je souhaiterais que le Sénat se prononce par scrutin public sur cet amendement.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour explication de vote.



**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Mon explication de vote sera très courte.

Le groupe socialiste souscrit aux explications fournies par M. le rapporteur. Il lui semble, en outre, déceler une contradiction dans le fait de vouloir fixer, lorsqu'il s'agit des seuils et des limites à apporter aux O.P.A., des chiffres précis et, dans le cas présent, de vouloir faire adopter une décision absolument floue, à la frontière entre le législatif et le réglementaire.

En conséquence, le groupe socialiste précise à nouveau qu'il votera contre cet amendement.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 36, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

Je suis saisi d'une demande de scrutin public émanant de la commission des lois.

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° 144 :

Nombre des votants .....	302
Nombre des suffrages exprimés .....	302
Majorité absolue des suffrages exprimés	152
Pour l'adoption .....	154
Contre .....	148

Le Sénat a adopté. *(M. de Villepin applaudit.)*

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 1<sup>er</sup>, modifié.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste s'abstient.

**M. Robert Vizet.** Le groupe communiste également.

*(L'article 1<sup>er</sup> est adopté.)*

#### Articles additionnels après l'article 1<sup>er</sup>

**M. le président.** Par amendement n° 38, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose d'insérer, après l'article 1<sup>er</sup>, un article additionnel ainsi rédigé :

« Il est inséré, après l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un article 2 bis ainsi rédigé :

« Art. 2 bis. - Un représentant de la Commission des opérations de bourse désigné par le président siège auprès du conseil des bourses de valeurs et du conseil du marché à terme, avec voix consultative. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Vous avez observé que, dans la composition de la Commission des opérations de bourse, figurent un représentant du conseil des bourses de valeurs et un représentant du conseil du marché à terme. En revanche, au sein du conseil des bourses de valeurs et du conseil du marché à terme, ne siège aucun représentant de la Commission des opérations de bourse.

Il est important que le conseil des bourses de valeurs et le conseil du marché à terme sachent de l'intérieur ce qui se passe à la Commission des opérations de bourse. Ce serait opérer une *diminutio capitis* que de placer la Commission des opérations de bourse dans une position différente. Représentée, avec voix consultative, au sein des deux conseils, la C.O.B. saura ce qui s'y passe sans avoir besoin de se reporter à un procès-verbal plus ou moins intégral.

Telle est la raison pour laquelle je demande que la Commission des opérations de bourse puisse participer aux travaux de ces deux conseils.

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

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission est favorable à cet amendement.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je vais émettre un avis favorable mais nuancé. Je considère en effet qu'il n'y a pas de lien de subordination entre les autorités du marché et l'autorité de contrôle qu'est la C.O.B.

Si je comprends bien, de même que l'amendement précédent - il faut maintenant que les choses soient claires - cet amendement est suggéré par la C.O.B.

**M. Etienne Dailly.** C'est clair !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je trouve toujours un peu surprenant que des organismes exercent une pression - ce n'est pas la première fois que je l'observe - sur le Sénat ou l'Assemblée nationale.

**M. Robert Vizet.** Quand même !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** C'est moins important que le C.N.P.F., n'est-ce pas ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Cela n'a rien à voir monsieur Bourguine. Je dis pour l'instant que c'est là une curieuse manière d'élaborer la loi.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** En effet !

**M. Etienne Dailly.** Très bien !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le C.N.P.F. a été consulté en tant qu'organisme représentatif ; la C.O.B. n'avait pas à l'être sur un texte de loi qui doit être rédigé ici et qui fixera les pouvoirs d'une nouvelle Commission des opérations de bourse.

Cela étant, j'admets l'argumentation de M. Bourguine.

Mais je ne crois pas qu'il puisse s'agir d'un « représentant » de la Commission des opérations de bourse : ce doit être, le cas échéant, un « membre » de cette Commission.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Ils ont déjà beaucoup de travail !

**M. Etienne Dailly.** Ils étaient trop occupés, ces derniers temps !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je le confirme, cela ne peut être qu'un « membre » de la Commission des opérations de bourse.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Vous avez raison, monsieur le ministre, et nous sommes prêts à rectifier notre amendement.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Cela étant, monsieur Bourguine, je vous prie de m'excuser d'avoir été un peu direct : comme l'a dit M. Dailly, je suis toujours très courtois, mais je préfère que les choses soient clairement connues. Il n'y a pas de raison de cacher la façon dont sont élaborées les lois !

**M. Robert Vizet.** C'est la transparence !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Il est tout de même nécessaire de savoir que le rapporteur d'une commission qui travaille sur un texte de loi procède effectivement à des auditions et que les personnes qu'il auditionne - je serais surpris que M. Jolibois ou que M. Dailly, qui a donné raison à M. le ministre d'Etat tout à l'heure, agissent autrement - lui disent un certain nombre de choses.

Par conséquent, effectivement, j'ai procédé à l'audition du président de la C.O.B., qui a dit, comme toute personne auditionnée, ce qu'il pensait. Il ne s'agit pas d'une pression, ni sur la commission ni sur moi ! D'ailleurs, je suis fort honoré qu'une personnalité aussi indépendante m'ait donné son opinion parce que je l'ai consultée.

Je suis donc très choqué par ce que vous avez dit, monsieur le ministre d'Etat, et vous aussi, monsieur Dailly.

**M. le président.** Il n'en reste pas moins, monsieur le rapporteur pour avis, que j'ai cru vous entendre dire que l'amendement n° 38 était rectifié.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Il me paraît en effet plus judicieux qu'il ne s'agisse pas de n'importe quel « représentant », mais d'un « membre » de la C.O.B.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 38 rectifié, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, et tendant à insérer, après l'article 1<sup>er</sup>, un article additionnel ainsi rédigé :

« Il est inséré, après l'article 2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un article 2 bis ainsi rédigé :

« Art. 2 bis. - Un membre de la Commission des opérations de bourse désigné par le président siège auprès du conseil des bourses de valeurs et du conseil du marché à terme, avec voix consultative. »

Je vais mettre au voix cet amendement n° 38 rectifié.

**M. Etienne Dailly.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly.

**M. Etienne Dailly.** Je veux simplement dire à M. Bourguine combien je regrette si je l'ai choqué. Mais ce n'est un secret pour personne que la C.O.B. a essayé de prendre contact avec beaucoup d'entre nous ! Moi, je n'ai rencontré personne. Vous me répondez que c'était bien naturel puisque je ne rapportais pas le titre 1<sup>er</sup>. Quoi qu'il en soit, je ne l'ai pas fait.

Pourquoi ne l'ai-je pas fait ? Parce que, comme l'a dit M. le ministre d'Etat, avec la raison qui préside à ses propos - dans ce cas-là tout au moins - l'actuelle C.O.B. est morte, puisque nous créons une nouvelle C.O.B.

Le journal *La Tribune* a même publié lundi le nom du futur président de la nouvelle C.O.B. : ce serait M. Saint-Geours. Je ne cherche pas à savoir si *La Tribune* avait raison, monsieur le ministre d'Etat, et n'allez surtout pas croire que je vous ai posé la question pour susciter un démenti ou pour connaître le vrai nom !

**M. Paul Loridant.** Non ! Non !

**M. Etienne Dailly.** Moi, je n'ai pas de telles curiosités malsaines !

Mais il n'empêche que j'ai téléphoné aussitôt au président de l'actuelle C.O.B., en lui demandant : « Alors, vous démissionnez ? ». Il m'a répondu : « Non, mais vous confectionnez une autre C.O.B. et je ne serai sûrement pas candidat à la présidence de cette autre C.O.B. ».

Par conséquent, je ne vois pas pourquoi nous prendrions l'avis de l'actuelle C.O.B. puisque, comme l'a dit le ministre, la C.O.B. actuelle est morte et que nous sommes en train de mettre au monde une nouvelle C.O.B.

Cela dit, monsieur Bourguine, je ne vois pas du tout ce qu'il y a de choquant dans tout cela ! Je regrette vivement de vous avoir froissé - j'ai bien senti que je vous avais froissé - parce qu'il est très désagréable de froisser un ami. Acceptez donc mes excuses, si vous le voulez bien, pour les propos que je ne crois pas avoir tenus, mais que j'aurais pu tenir.

J'en reviens à l'amendement n° 38 rectifié. Dès lors que vous mentionnez un « membre », je n'ai plus d'objection, même si je croyais les membres de la Commission, selon vos dires antérieurs, trop occupés. Voilà que vous leur donnez du travail supplémentaire ? Permettez-moi de vous dire que je ne comprends plus. Je vais néanmoins vous apporter ma voix, par compensation pour tout à l'heure.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. Robert Vizet.** L'ascenseur marche bien, ce soir !

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Il est clair que je fais mon métier de rapporteur et que, le faisant, j'ai cherché à m'informer auprès des personnes qui détenaient l'expérience.

Dailly regrette beaucoup - cela lui est très désagréable - de m'avoir froissé.

**M. Etienne Dailly.** Oui !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Permettez-moi de dire qu'il m'est extrêmement désagréable d'avoir été froissé ! En effet, monsieur Dailly, vous avez répété que la C.O.B. avait essayé de rencontrer tout le monde. Elle n'a pas essayé de me voir ! C'est moi qui l'ai invitée à venir me voir,

pour m'informer. « Essayer de rencontrer tout le monde » comporte - vous connaissez trop bien le français, monsieur Dailly - une implication que vous y avez mise délibérément.

**M. Michel Darras.** Très bien !

**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 Bourguine, je vous présente mes excuses si je vous ai choqué.

Il n'empêche que, s'il est du devoir du rapporteur d'être informé - je le conçois très bien - il est aussi du devoir de la C.O.B. d'informer le Parlement - vous le lui avez d'ailleurs demandé - et le Gouvernement. C'est tout simple ! Vous avez parlé, en effet, du commissaire du Gouvernement... mais j'arrête là.

J'ai toujours considéré que, dans ce domaine, il faut savoir d'où vient l'information. Moi, je comprends parfaitement : si la C.O.B. me dit, en fonction de son expérience, qu'elle estime que telle chose doit être faite, je suis parfaitement capable de transmettre l'information !

Ce que je n'aime pas, en revanche, ce sont les propositions qui surgissent dans le débat sans que leurs attendus soient clairement explicités. Vous les avez clairement explicités... après ! Au moment de la présentation de l'amendement, vous avez simplement évoqué la composition, le nombre. A partir du moment où vous me dites que le président de la C.O.B. actuelle souhaite pouvoir faire fonctionner sa commission autrement, je peux m'interroger sur ses raisons, mais je veux savoir si l'argument vient du rapporteur ou de quelqu'un d'autre. C'est toute la question !

Ce court débat montre que nous avons toujours intérêt à faire connaître nos sources. Pour ce qui me concerne, j'ai compris ; mais permettez-moi de vous dire qu'en commission mixte paritaire il faudra apporter des précisions sur l'amendement voté par le Sénat.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur le président, la commission des lois a accepté l'amendement n° 38 visant un « représentant » de la Commission des opérations de bourse. S'il s'agit d'un « membre » de cette commission, comme il en faudrait un auprès du conseil des bourses de valeurs et un auprès du conseil du marché à terme, cela voudrait dire que deux hommes sur huit - car ce n'est pas le président qui va y aller ! - c'est-à-dire le quart de l'effectif, devraient siéger dans des organismes qui se réunissent très souvent.

La commission des lois était donc favorable à la formule : « un représentant de la Commission », mais retenir la formule : « un membre de la Commission » pose un problème d'organisation difficile à résoudre.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je veux ajouter que la présence d'un représentant - qu'il en soit membre ou non - de la Commission des opérations de bourse au sein des deux conseils en question est justifiée par les articles 21 et 24 du présent projet de loi, qui confèrent précisément à la Commission des opérations de bourse le pouvoir de demander au conseil des bourses de valeurs et au conseil du marché à terme une deuxième délibération en matière disciplinaire.

Si M. Jolibois, soucieux de l'emploi du temps des membres de la Commission, préfère « un représentant », je suis prêt à rectifier une fois encore mon amendement. (*Murmures sur les travées du R.P.R.*)

Je reconnais que cela devient un peu ridicule, mais, puisque je souhaite obtenir l'avis favorable de la commission des lois et que cet avis favorable semble dépendre de l'utilisation du mot « représentant », je rectifie à nouveau mon amendement.

**M. le président.** L'amendement n° 38 rectifié devient donc l'amendement n° 38 rectifié bis, et reprend les termes de l'amendement n° 38 initial.



**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.** J'ai donné mon accord tout à l'heure, et je pensais que cet accord était général. Mais, si chacun campe sur ses positions, je vais aussi camper sur les miennes !

Vous venez de définir, monsieur Bourguine, les responsabilités de la personne qui représentera la Commission des opérations de bourse. Et l'on envierait un fonctionnaire - si c'est un représentant, c'est un fonctionnaire, si éminent soit-il - pour exercer ces responsabilités !

Je crois vraiment qu'il est nécessaire de revenir sur cette nouvelle rectification, monsieur le rapporteur pour avis ! Il faut que soit désigné « un membre » de la Commission des opérations de bourse. Ce n'est pas une sinécure d'être membre de ladite Commission ! Il y a des responsabilités !

Je croyais qu'un accord était intervenu sur ce point. Je souhaite donc que la commission des lois se rapproche de la commission des finances. Ma participation au débat devient inutile si chacun campe sur ses positions ! Je fais un geste vers vous, et je souhaiterais que vous en fassiez un vers le Gouvernement.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le ministre d'Etat, je me rallie à vos arguments. Je rectifie donc à nouveau cet amendement, en retenant l'expression : « un membre de la Commission des opérations de bourse ».

**M. Robert Vizet.** Cela tourne à la plaisanterie !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je serais désolé que la commission des lois émette un avis défavorable, mais je demande au Sénat de se prononcer maintenant qu'il est complètement éclairé.

**M. Michel Darras.** Aveuglé !

**M. Robert Vizet.** C'est du clair-obscur !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Pour une fois, je serai en tout cas satisfait de l'avis favorable du Gouvernement !

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 38 rectifié *ter*, qui reprend les termes de l'amendement n° 38 rectifié.

Je vais mettre cet amendement aux voix.

**M. Etienne Dailly.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly.

**M. Etienne Dailly.** Nous avons eu affaire successivement à un amendement n° 38 - « un représentant de la Commission » - à un amendement n° 38 rectifié - « un membre de la Commission » - à un amendement n° 38 rectifié *bis* - « un représentant de la Commission » - et, enfin, à un amendement n° 38 rectifié *ter* - « un membre de la Commission » - ce qui me permet donc de reprendre la parole pour explication de vote. (*Sourires.*)

Ce qui m'amène, maintenant, à être contre ce dernier amendement, ce sont les propres arguments que nous a fournis M. Bourguine, à savoir qu'en vertu des articles 21 et 24 il peut être demandé une seconde délibération au Conseil des bourses de valeurs.

Mais le fait de demander cette deuxième délibération n'oblige pas du tout à être présent ! La meilleure preuve en est que le Président de la République a le droit de demander une nouvelle délibération au Parlement, alors qu'il n'a pas accès dans les hémicycles. C'est bien la preuve que l'on peut, tout en étant absent, exiger une deuxième délibération. Et l'exemple vient de haut !

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

Je mets aux voix l'amendement n° 38 rectifié *ter*, repoussé par la commission et accepté par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** En conséquence, un article additionnel ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi, après l'article 1<sup>er</sup>.

Par amendement n° 39, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose d'insérer, après l'article 1<sup>er</sup>, un article additionnel ainsi rédigé :

« Au début du cinquième alinéa de l'article 5 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, les mots : "Les membres et les agents de la Commission" sont remplacés par les mots : "Le président, les membres, les agents de la Commission ainsi que le commissaire du Gouvernement" ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Cet amendement a pour objet d'étendre le secret professionnel, puisque les lois en cette matière sont d'interprétation stricte.

Dans l'ordonnance de 1967, le secret professionnel s'applique aux membres et aux agents de la Commission.

Selon les termes de l'amendement dont nous discutons, il doit maintenant s'appliquer au président, aux membres, aux agents de la Commission ainsi qu'au commissaire du Gouvernement, et ce pour tout ce qui est des faits révélés par les enquêtes et non pas, naturellement, pour ce qui concerne les activités réglementaires de la Commission.

Le secret professionnel s'applique à tous ceux qui participent au travail de la Commission. Cela va de soi, mais cela va encore mieux en disant.

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

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission des lois a émis un avis favorable, sous réserve que M. Bourguine veuille bien accepter de supprimer de son énumération le commissaire du Gouvernement.

En effet, il est assez inhabituel d'exiger le secret professionnel d'un commissaire du Gouvernement. En outre, celui-ci ayant des obligations propres, il ne nous semble pas utile de lui imposer cette obligation particulière.

**M. le président.** Monsieur le rapporteur pour avis, que répondez-vous à l'appel de la commission des lois ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Le secret professionnel s'applique aux faits, actes et renseignements dont ceux que j'ai cités ont pu avoir connaissance, notamment dans le cadre de leurs enquêtes. Les personnes privées sur lesquelles on mène une enquête ont droit au secret professionnel, même à l'encontre du Gouvernement, de la même façon que les personnes privées ont le droit d'avoir le téléphone sans que leurs communications soient écoutées, pourvu que leurs activités soient licites.

Par conséquent, de deux choses l'une : ou bien le commissaire du Gouvernement assiste aux travaux sur les enquêtes prévues à l'article 5, et il est lié par le secret professionnel, ou bien il me faudra regretter d'avoir préconisé le retour au sein de la C.O.B. d'un commissaire du Gouvernement.

En effet, si celui-ci doit informer le Gouvernement du contenu des enquêtes, la situation n'est plus convenable ; le secret des délibérations doit être respecté, notamment dans tous les tribunaux.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je suis pour le respect des obligations prévues à l'article 5 de l'ordonnance de 1967. Le secret doit être respecté, c'est une évidence. Il doit l'être par les membres de la C.O.B., ainsi que par le président et par le commissaire du Gouvernement. Mais ce n'est pas le collège qui mène l'enquête ; il intervient seulement à un moment donné de cette enquête.

Cela dit, si je suis pour le respect du secret, je suis aussi pour que la vérité soit dite. Il y a souvent des fuites à partir desquelles - on l'a vu récemment - se montent un certain nombre d'opérations.

Monsieur Bourguine, permettez-moi de vous poser une question, car je voudrais comprendre. Dans le cas d'un délit d'initié, il y a délibération et transmission d'un rapport - non public, c'est évident - à la justice. Dans un autre cas, celui d'une faute administrative, je propose une sanction judiciaire ; vous, vous proposez un pouvoir de transaction.

Dans votre hypothèse, le commissaire du Gouvernement sera-t-il tenu au secret vis-à-vis de son ministre à propos d'un rapport qui aurait été transmis à la justice ? C'est délicat !

Que fera ce pauvre commissaire du Gouvernement ? Pour tout ce qui sera règlement, il informera son ministre ; pour tout ce qui sera affaire, dont toute la presse parlera, il n'en aura pas le droit ! Pauvre ministre, et pauvre commissaire !

Personnellement, je ne demande pas à être informé en tant que ministre et je ne demande pas de commissaire du Gouvernement ; donc je suis tranquille. C'est pourquoi je m'en remettrai à la sagesse du Sénat sur ce point.

Mais je pense à ceux qui me succéderont un jour et à ces commissaires du Gouvernement qui occuperont ces fonctions. Représentants du Gouvernement, ils ne pourront pas informer le Gouvernement. Difficile, non ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

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

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le ministre d'Etat, l'obligation du secret ne concerne pas les délits puisque, au contraire, la C.O.B. doit les poursuivre et en rendre publique l'existence, et ce même dans l'état actuel des textes. Il s'agit, en fait, des enquêtes qui n'ont pas établi un délit : des personnes ont opéré, on a fait une enquête, on a constaté que leurs actes étaient licites ; ces actes sont couverts par le secret. Voilà ce que doit couvrir le secret !

Par conséquent, le commissaire du Gouvernement ne saurait, bien entendu, être tenu au secret lorsqu'il y a délit ; en revanche, il n'a pas à informer le Gouvernement d'opérations licites qui sont couvertes par le secret auquel ont droit les personnes en activité dans le monde des affaires.

C'est très clair : le décret ne s'applique qu'aux opérations licites, aux enquêtes qui n'ont pas conclu au délit ; en cas de délit, non seulement le Gouvernement peut être averti, mais la justice est saisie et la presse, finalement, aussi. Il n'y a plus de secret !

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste est doublement hostile à l'amendement n° 39 : d'abord, pour les mêmes raisons que la commission des lois ; ensuite, parce qu'il est défavorable à la présence d'un commissaire du Gouvernement.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 39, repoussé par la commission et pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement n'est pas adopté.)

## Article 2

**M. le président.** « Art. 2. - Les articles 5 A et 5 B de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée sont remplacés par les dispositions suivantes :

« Art. 5 A. - La Commission peut demander aux commissaires aux comptes des sociétés faisant appel public à l'épargne ou à un expert inscrit sur une liste d'experts judiciaires de procéder auprès des personnes mentionnées à l'article 4-1 à toute analyse complémentaire ou vérification qui lui paraîtrait nécessaire. Les frais et honoraires sont à la charge de la Commission.

« Art. 5 B. - Afin d'assurer l'exécution de sa mission, la Commission des opérations de bourse dispose d'enquêteurs habilités par le président selon des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat.

« Les enquêteurs peuvent, pour les nécessités de l'enquête, se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, et en obtenir la copie. Ils peuvent convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations. Ils peuvent accéder aux locaux à usage professionnel. » - (Adopté.)

## Article 3

**M. le président.** « Art. 3. - Les deux derniers alinéas de l'article 5 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée sont remplacés par un article 5 bis ainsi rédigé :

« Art. 5 Bis. - La Commission peut, dans les mêmes

conditions, selon les mêmes procédures et sous les mêmes sanctions que celles prévues par la présente ordonnance pour l'exécution de sa mission, conduire des enquêtes à la demande d'autorités étrangères exerçant des compétences analogues.

« L'obligation de secret professionnel prévue à l'article 5 ne fait pas obstacle à la communication par la Commission des opérations de bourse des informations qu'elle détient ou qu'elle recueille à leur demande aux autorités des autres Etats membres des Communautés européennes exerçant des compétences analogues et astreintes aux mêmes obligations de secret professionnel.

« La Commission des opérations de bourse peut également communiquer les informations qu'elle détient ou qu'elle recueille à leur demande aux autorités des autres Etats exerçant des compétences analogues sous réserve de la réciprocité, et à condition que l'autorité étrangère compétente soit soumise au secret professionnel avec les mêmes garanties qu'en France.

« L'assistance demandée par une autorité étrangère exerçant des compétences analogues pour la conduite d'enquêtes ou la transmission d'informations détenues ou recueillies par la Commission sera refusée par celle-ci lorsque l'exécution de la demande est de nature à porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité, aux intérêts économiques essentiels ou à l'ordre public français ou lorsqu'une procédure pénale quelconque a déjà été engagée en France sur la base des mêmes faits et contre les mêmes personnes, ou bien lorsque celles-ci ont déjà été sanctionnées par une décision définitive pour les mêmes faits. »

Je suis saisi d'un amendement n° 6, présenté par M. Jolibois, au nom de la commission des lois, et tendant :

« I. - A compléter *in fine* le premier alinéa du texte proposé par cet article pour l'article 5 bis de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 par les mots suivants : « sous réserve de réciprocité, sauf s'il s'agit d'une demande émanant d'une autorité d'un autre Etat membre des Communautés européennes ».

« II. - Dans le troisième alinéa du texte proposé par cet article pour le même article 5 bis, à remplacer les mots : « sous réserve de la réciprocité », par les mots : « sous réserve de réciprocité ». »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Cet amendement vise à préciser que les transmissions de renseignements et les demandes d'aides transfrontalières entre la C.O.B. et des organismes analogues se feront sous réserve de réciprocité, sauf si la demande émane de l'autorité d'un Etat membre des Communautés européennes.

La seconde partie de notre amendement est d'ordre purement rédactionnel.

**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° 6, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 7, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans le quatrième alinéa du texte présenté par l'article 3 pour l'article 5 bis de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, après les mots : « sera refusé par celle-ci », d'insérer les mots : «, après consultation du commissaire du Gouvernement, ».

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Il convient que le commissaire du Gouvernement soit consulté dans le cas où la C.O.B. refuse d'accorder son aide à un organisme étranger homologue.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je m'en remets à la sagesse du Sénat puisque je ne suis pas favorable à la présence d'un commissaire du Gouvernement au sein de la C.O.B.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste, pour les raisons déjà exposées précédemment, votera contre cet amendement, en faisant observer que, bien entendu, il est nécessaire, en pareil cas, de consulter le Gouvernement, mais que cela pouvait se faire directement.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...  
Je mets aux voix l'amendement n° 7, pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.  
(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...  
Je mets aux voix l'article 3, modifié.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste s'abstient.  
(L'article 3 est adopté.)

#### Article 4

**M. le président.** « Art. 4. - Il est inséré, après l'article 5 bis de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un article 5 ter ainsi rédigé :

« Art. 5 ter. - Pour la recherche des infractions définies aux articles 10-1 et 10-3, le président du tribunal de grande instance dans le ressort duquel sont situés les locaux à visiter peut, sur demande motivée du président de la Commission des opérations de bourse, autoriser les enquêteurs de la Commission à effectuer des visites en tous lieux ainsi qu'à procéder à la saisie de documents. L'ordonnance n'est susceptible que d'un pourvoi en cassation.

« Le juge doit vérifier que la demande d'autorisation qui lui est soumise est fondée ; cette demande doit comporter tous les éléments d'information en possession de la Commission de nature à justifier la visite. Il désigne l'officier de police judiciaire chargé d'assister à ces opérations et de le tenir informé de leur déroulement.

« La visite s'effectue sous l'autorité et le contrôle du juge qui l'a autorisée. Il peut se rendre dans les locaux pendant l'intervention. A tout moment, il peut décider la suspension ou l'arrêt de la visite.

« La visite ne peut être commencée avant six heures ou après vingt et une heures ; dans les lieux ouverts au public, elle peut également être commencée pendant les heures d'ouverture de l'établissement. Elle est effectuée en présence de l'occupant des lieux ou de son représentant ; en cas d'impossibilité, l'officier de police judiciaire requiert deux témoins choisis en dehors des personnes relevant de son autorité ou de celle de la Commission.

« Les enquêteurs de la Commission, l'occupant des lieux ou son représentant et l'officier de police judiciaire peuvent seuls prendre connaissance des pièces avant leur saisie.

« L'officier de police judiciaire veille au respect du secret professionnel et des droits de la défense conformément aux dispositions du troisième alinéa de l'article 56 du code de procédure pénale. L'article 58 de ce code est applicable.

« Le procès-verbal de visite relatant les modalités et le déroulement de l'opération est dressé sur-le-champ par les enquêteurs de la Commission. Un inventaire des pièces et documents saisis lui est annexé. Le procès-verbal et l'inventaire sont signés par les enquêteurs de la Commission et par l'officier de police judiciaire ainsi que par les personnes mentionnées au cinquième alinéa du présent article ; en cas de refus de signer, mention en est faite au procès-verbal. Si l'inventaire sur place présente des difficultés, les pièces et documents saisis sont placés sous scellés. L'occupant des lieux ou son représentant est avisé qu'il peut assister à l'ouverture des scellés qui a lieu en présence de l'officier de police judiciaire ; l'inventaire est alors établi.

« Les originaux du procès-verbal de visite et de l'inventaire sont, dès qu'ils ont été établis, adressés au juge qui a délivré l'ordonnance ; une copie de ces mêmes documents est remise à l'occupant des lieux ou à son représentant.

« Les pièces et documents qui ne sont plus utiles à la manifestation de la vérité sont restitués à l'occupant des lieux. »

Par amendement n° 8, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans la première phrase du premier alinéa du texte présenté par cet article pour l'article 5 ter de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, après les mots : « Commission des opérations de bourse », d'insérer les mots : « par une ordonnance énonçant les motifs de sa décision ».

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission des lois demande que les motifs de la décision soient énoncés dans une ordonnance. Elle se réfère, en l'espèce, à une récente et très importante décision de la Cour de cassation relative au conseil de la concurrence. En effet, la Cour de cassation a estimé que les mesures qui étaient prises devaient toujours être motivées. Il est juste, selon nous, que des mesures aussi importantes que celles dont il s'agit soient également motivées.

**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° 8, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 9, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose de compléter *in fine* la seconde phrase du texte présenté par l'article 4 pour le premier alinéa de l'article 5 ter de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 par les mots suivants : « selon les règles prévues par le code de procédure pénale ; ce pourvoi n'est pas suspensif ».

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Cet amendement se justifie 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° 9, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'article 4.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Avant d'expliquer son vote sur l'article 4, le groupe socialiste, unanime, tient à faire connaître son souhait d'examiner ce soir l'ensemble de l'article 5.

Cela dit, nous voterons l'article 4.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...  
Je mets aux voix l'article 4, modifié.

(L'article 4 est adopté.)

#### Article 5

**M. le président.** « Art. 5. - Il est inséré, dans l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, les articles 8-1, 9-1 et 9-2 ainsi rédigés :

« Art. 8-1. - Le président du tribunal de grande instance peut, sur demande motivée de la Commission des opérations de bourse, prononcer la mise sous séquestre en quelque main qu'ils se trouvent des fonds, valeurs, titres ou droits appartenant aux intéressés mis en cause. Il statue par ordonnance sur requête, à charge pour tout intéressé de lui en référer. Il peut prononcer, dans les mêmes conditions, l'interdiction temporaire de l'activité professionnelle.

« Le président du tribunal de grande instance, sur demande motivée de la Commission des opérations de bourse, peut ordonner, en la forme des référés, qu'une personne mise en cause soit astreinte à consigner une somme d'argent.

« Il fixe le montant de la somme à consigner, le délai pour consigner et son affectation.

« En cas d'inculpation de la personne consignataire, le juge d'instruction saisi statue pour donner mainlevée, totale ou partielle, de la consignation ou pour la maintenir ou l'augmenter par décision rendue en application du 11° de l'article 138 du code de procédure pénale.

« Art. 9-1. - La Commission des opérations de bourse peut ordonner qu'il soit mis fin aux pratiques contraires à ses règlements, lorsque ces pratiques ont pour effet de :

« - fausser le fonctionnement du marché ;

« - procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché ;

« - porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ;

« - faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles.

« Art. 9-2. - A l'encontre des auteurs des pratiques visées à l'article précédent, la Commission des opérations de bourse peut, après une procédure contradictoire, prononcer les sanctions suivantes :

« 1° Une sanction pécuniaire qui ne peut excéder 10 millions de francs ;

« 2° Ou lorsque des profits ont été réalisés, une sanction pécuniaire qui ne peut excéder le décuple de leur montant.

« Le montant de la sanction pécuniaire doit être fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits tirés de ces manquements.

« Les intéressés peuvent se faire représenter ou assister.

« La Commission des opérations de bourse peut également ordonner la publication de sa décision dans les journaux ou publications qu'elle désigne. En cas de sanction pécuniaire, les frais sont supportés par les intéressés.

« Les décisions de la Commission des opérations de bourse sont motivées. En cas de sanction pécuniaire, les sommes sont versées au Trésor public. »

Sur l'article, la parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Vous me pardonnerez, mes chers collègues, d'user de la possibilité réglementaire qui m'est donnée de retenir votre attention cinq minutes sur cet article 5, que le groupe socialiste considère comme très important.

Le rapporteur de notre commission des lois a émis de très fortes réserves sur la constitutionnalité des dispositions du projet de loi, qui dote la Commission des opérations de bourse d'un pouvoir de sanctions pécuniaires. Selon lui, le fait, pour une autorité administrative indépendante, de cumuler des pouvoirs de réglementation et de sanction serait contraire au principe constitutionnel de la séparation des pouvoirs.

J'estime, pour ma part, que l'analyse de la jurisprudence du Conseil constitutionnel démontre que le projet de loi n'est pas contraire à la Constitution.

En effet, le Conseil constitutionnel a déjà admis, sous certaines limites, qu'une autorité non juridictionnelle pouvait être dotée, en plus de son pouvoir de réglementation, d'un pouvoir de sanction.

Dans sa décision du 17 janvier 1989 relative au conseil supérieur de l'audiovisuel, le Conseil constitutionnel a indiqué que le législateur pouvait, sans qu'il soit porté atteinte au principe de la séparation des pouvoirs, doter une autorité administrative indépendante de pouvoirs de sanction, ces derniers devant cependant être assortis de garanties destinées à sauvegarder les droits et libertés constitutionnels.

Je me propose de montrer que ces garanties sont toutes scrupuleusement respectées dans le projet de loi qui nous est soumis.

Ces garanties, quelles sont-elles ?

Le pouvoir de sanction doit être limité au seul accomplissement de la mission de l'autorité administrative ; à cet égard, l'article 5 du projet de loi, en déterminant précisément les catégories d'infractions susceptibles de donner lieu à des sanctions pécuniaires, délimite avec soin le champ des missions de la Commission des opérations de bourse.

L'autorité administrative ne peut prononcer de sanctions que dans le respect des droits de la défense ; à cet égard, l'article 5 précise que la Commission des opérations de bourse est tenue d'organiser une procédure contradictoire avant de prononcer des sanctions.

L'autorité administrative doit être entourée de toutes les garanties nécessaires à son indépendance ; sur ce point, l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi, en modifiant la composition du collège, accroît de façon significative son indépendance. Vous avez d'ailleurs pu constater, au cours du débat, que le groupe socialiste s'était toujours opposé à ce que cette indépendance puisse être, de quelque façon que ce soit, restreinte par la présence d'un commissaire du Gouvernement.

Les sanctions ne doivent pas être automatiques ; en disposant que la Commission des opérations de bourse ne peut prononcer de sanction pécuniaire qu'après une procédure contradictoire, l'article 5 du projet de loi affirme clairement, et à l'évidence, le caractère non automatique de la sanction.

Les sanctions doivent être motivées : c'est bien ce que prévoit le dernier alinéa de l'article 5 du projet de loi.

Les sanctions doivent respecter le principe de proportionnalité : en précisant que « le montant de la sanction pécuniaire doit être fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits tirés de ces manquements », l'article 5 du projet de loi satisfait aux exigences du Conseil constitutionnel.

Enfin, les sanctions ne peuvent se cumuler avec une autre sanction administrative ou avec une sanction pénale. De ce point de vue, le projet de loi établit une distinction claire : d'une part, il y a des lois et des règlements qui définissent les délits pouvant être commis dans le domaine financier, et il appartient au seul juge pénal de sanctionner ces infractions ; d'autre part, fonctionne la Commission des opérations de bourse, qui a ses propres règlements et qui ne peut sanctionner que les infractions à ces règlements.

En conclusion, l'article 5 du projet de loi respecte tant au fond qu'en la forme toutes les exigences du Conseil constitutionnel.

Reste le problème soulevé par le rapporteur de la commission des lois, à la page 15 de son rapport. Sur ce point, je me réserve de répondre lorsque nous aborderons l'examen de l'amendement n° 14 de la commission des lois, auquel je m'opposerai.

**M. le président.** Par amendement n° 10, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose de rédiger ainsi le premier alinéa de cet article :

« I. - Il est inséré, après l'article 8 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un article 8-1 ainsi rédigé : »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Il s'agit d'un amendement rédactionnel.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** C'est un amendement de coordination : favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 10, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 11, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans la première phrase du premier alinéa du texte présenté par l'article 5 pour l'article 8-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, de remplacer les mots : « intéressés mis en cause. » par les mots : « personnes mises en cause par elle. »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Il s'agit également d'un amendement rédactionnel.

**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° 11, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 12, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose de rédiger comme suit la fin de la dernière phrase du premier alinéa du texte présenté par l'article 5 pour l'article 8-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 : « ... dans les mêmes conditions, l'interdiction à titre temporaire de tout ou partie des activités des sociétés mentionnées au premier alinéa de l'article 8 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, des personnes mentionnées au premier alinéa de l'article 9 de la même loi et des personnes mentionnées à l'article 17 de la loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme. »

La parole est à Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission des lois entend limiter la sanction de l'interdiction temporaire de l'activité professionnelle à certaines personnes dûment précisées : l'article 8 que nous visons concerne les sociétés de bourse, l'article 9, les employés de sociétés de bourse, et l'article 17, les opérateurs sur le M.A.T.I.F.

Si l'on maintenait le texte en l'état, en termes généraux, l'interdiction d'exercer pourrait concerner toutes sortes de professionnels, et ce sans aucune limitation. Or, il nous apparaît qu'une interdiction d'exercer sa profession est une mesure très grave et lourde de conséquences. D'ailleurs, elle n'est prévue dans le code pénal qu'à titre de peine complémentaire pour des délits assez graves, au demeurant très précis, par exemple la fermeture d'un débit de boissons.

Selon la commission des lois, ne pas préciser qui pourrait être frappé d'une interdiction d'exercer sa profession ouvrirait un champ d'application beaucoup trop large. C'est pourquoi nous voulons préciser qu'il s'agit des professionnels qui sont amenés, de manière générale et habituelle, à agir sur les marchés.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je ne suis pas d'accord avec la commission des lois. D'ailleurs, nous examinons toujours les pouvoirs de la Commission des opérations de bourse et j'observe là une restriction.

Je propose donc au Sénat de rejeter cet amendement, qui restreint la portée de la mesure prononcée par le juge. En effet, vous ne contestez pas, je crois, que les infractions décelées par la Commission des opérations de bourse peuvent être commises par d'autres personnes que des employés de sociétés de bourse ou des intervenants sur le marché à terme. En effet, peuvent commettre de telles infractions les sociétés émettrices, les gérants de portefeuille, les organismes de placements collectifs de valeurs mobilières.

Je vous répète, en outre, que le pouvoir de mise sous séquestre est confié au président du tribunal de grande instance, qui appréciera la gravité de l'infraction. Toutes ces décisions sont prises dans les limites de la mission de la Commission des opérations de bourse, qui est chargée de protéger l'épargnant.

Très honnêtement, je crois qu'il ne faut pas limiter, ainsi que vous le faites, les possibilités de sanction telles que nous les avons prévues.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur le ministre, je comprends parfaitement votre souci ; d'ailleurs, la commission des lois le partage, en entendant donner des pouvoirs à la Commission des opérations de bourse. Tout de même, le texte du projet de loi permet par exemple à la Commission des opérations de bourse de demander au tribunal de prononcer, à l'encontre d'un médecin, l'interdiction d'exercer sa profession de médecin. Vous me répondrez qu'elle ne le fera pas.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le texte concerne la protection de l'épargne et non celle de la santé !

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur le ministre, ce texte permet de demander l'interdiction de toutes les professions quelles qu'elles soient !

Une telle sanction est très lourde de conséquences. En précisant - c'est le souhait de la commission des lois - les textes relatifs aux professions qui ont pour mission de s'occuper de l'épargne, nous restons dans la tradition du droit pénal français. C'est tout !

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste votera contre l'amendement de la commission des lois, car il lui apparaît que les scrupules de celle-ci sont excessifs.

De quoi s'agit-il ? Il s'agit bien des sanctions que la Commission des opérations de bourse peut demander au tribunal. La commission des lois souhaite préciser que ces sanctions

ne concerneront que les seuls professionnels du marché. Bien. Mais, alors, comment imaginer que le cas extrême prévu par M. Jolibois puisse se réaliser - autrement dit que la Commission des opérations de bourse, dans un instant d'égarement, demande l'interdiction de l'activité professionnelle d'un médecin - et que, même si la demande lui était présentée, un tribunal y fasse droit ? Il existe aussi des voies de recours !

Par ailleurs, M. Jolibois écrit à la page 32 de son rapport : « Il semble que cette orientation ait été celle des auteurs du projet ; cependant, la rédaction de la dernière phrase du premier alinéa de l'article 8-1 ne traduit pas explicitement cette orientation ». Or, M. le ministre d'Etat vient de nous affirmer, au contraire, que ce n'était pas par inadvertance ou par explicitation insuffisante que le texte était rédigé ainsi, mais qu'il voulait au contraire que, dans des cas précis, relevant des pouvoirs de la Commission des opérations de bourse, appréciés par les tribunaux, puissent être prises des sanctions n'atteignant pas les seuls professionnels du marché. En effet, dans des affaires dont la Commission des opérations de bourse a à s'occuper, d'autres que les professionnels du marché au sens strict du terme peuvent être impliqués.

Pour ces raisons, le groupe socialiste votera contre l'amendement de la commission.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 12, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 13, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, après le cinquième alinéa de l'article 5, d'insérer un alinéa additionnel ainsi rédigé :

« II. - Il est inséré, après l'article 9 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un article 9-1 ainsi rédigé : »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Il s'agit d'un amendement rédactionnel.

**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° 13, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 40 rectifié bis, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose de rédiger ainsi le texte présenté par l'article 5 pour l'article 9-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 :

« Art. 9-1. - La Commission des opérations de bourse peut ordonner qu'il soit mis fin aux pratiques contraires à ses règlements et de nature à porter atteinte aux droits des épargnants, à l'égalité de traitement et d'information des investisseurs et à l'intégrité du marché. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Cet amendement a pour objet de remplacer l'énumération très longue qui figure à l'article 5 : « fausser le fonctionnement du marché ; procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché ; porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ; faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles ».

Cette formulation est, en réalité, moins précise. En effet, qu'est-ce qu'un « avantage injustifié », qu'est-ce que « le cadre normal du marché » ? Nous, nous envisageons le cas où il est porté « atteinte aux droits des épargnants » ; nous visons « l'égalité de traitement et d'information des investisseurs », ainsi que « l'intégrité du marché ».

Bref, nous vous proposons une rédaction plus resserrée pour désigner les mêmes pratiques, contraires au règlement de la C.O.B.

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

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Sur cette formulation « resserrée », je m'en remets à la sagesse du Sénat. La question centrale n'est pas là.

**M. le président.** Monsieur le rapporteur, veuillez m'excuser, mais j'ai omis de vous demander l'avis de la commission sur cet amendement n° 40 rectifié *bis*.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Il se trouve, monsieur le président, qu'il y a eu transmission de pensée entre nous ; en effet, si vous m'aviez interrogé en premier, je vous aurais dit que je souhaitais connaître l'avis du Gouvernement avant de me prononcer. *(Sourires.)*

Sur ce point particulier, la commission des lois avait exprimé un avis : elle pensait qu'il fallait, surtout, conserver le pouvoir d'injonction de la Commission des opérations de bourse. A partir du moment où le Gouvernement n'est pas défavorable à cette nouvelle rédaction « resserrée », la commission des lois l'approuve.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 40 rectifié *bis*, accepté par la commission et sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Je suis maintenant saisi de sept amendements qui doivent faire l'objet d'une discussion commune.

Monsieur le rapporteur, pensez-vous que nous pouvons entamer l'examen maintenant, alors qu'il est presque une heure ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je me rallierai à la volonté de mes collègues, monsieur le président ; je ne veux rien imposer.

Personnellement, je me sens la vaillance suffisante pour poursuivre le débat ; mais on n'est jamais le meilleur juge de sa propre lucidité ! *(Sourires.)*

**M. le président.** Monsieur le rapporteur, pensez-vous que la fin de la discussion de l'article 5 doit durer longtemps ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Il se trouve que cet article constitue le cœur même du dispositif mis au point par la commission des lois. Je dois donc à la vérité de dire que la discussion risque d'exiger quelque temps ; il serait dommage que nous l'entamions sans pouvoir l'achever.

Dans ces conditions, peut-être est-il plus sage de la remettre à demain.

**M. Xavier de Villepin.** Bravo !

**M. Michel Darras.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Comme vous pouvez le constater, monsieur le président, le groupe socialiste a supporté vaillamment l'épreuve de l'horaire ! *(Sourires.)*

**M. Xavier de Villepin.** Il n'est pas le seul !

**M. Michel Darras.** Demain matin, l'ouverture de la séance est fixée à dix heures trente. Dès lors, je propose que nous poursuivions nos travaux jusqu'à une heure trente : avec de la bonne volonté, nous devrions avoir achevé l'examen de l'article 5 à cette heure. *(Murmures.)*

Vous connaissez, monsieur le président, mon intention d'intervenir contre l'amendement n° 14. Je ne serai en mesure de le faire que si nous poursuivons l'examen de l'article 5, car je ne pourrai passer le relais à personne !

**M. le président.** Monsieur Darras, vous connaissez mon désir de vous être agréable, mais j'attire votre attention sur le fait que si nous entamons la discussion, nous devons la mener à son terme. Or, je crains qu'on ne puisse y parvenir dans des délais raisonnables.

Vous demandez la parole, monsieur de Villepin ?

**M. Xavier de Villepin.** Je suis partisan que nous allions nous coucher, monsieur le président ! *(Rires.)*

**M. le président.** Messieurs les rapporteurs, pensez-vous que nous puissions en terminer rapidement ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Non, monsieur le président.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Ce débat revêt une très grande importance et je ne crois pas que l'on puisse le mener à son terme en une demi-heure.

**M. le président.** Il me semble que la cause est entendue, monsieur Darras. Néanmoins, je vais consulter le Sénat.

Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix la proposition tendant à renvoyer à demain matin la suite de notre débat.

*(La proposition est adoptée.)*

**M. le président.** Il en est ainsi décidé.

7

## RENOIS POUR AVIS

**M. le président.** La commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation demande que lui soit renvoyé pour avis le projet de loi relatif à l'action des collectivités territoriales en faveur du développement économique local (n° 320, 1988-1989), dont la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale est saisie au fond.

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

Le renvoi pour avis est ordonné.

La commission des affaires économiques et du Plan demande que lui soit renvoyé pour avis, le projet de loi relatif à l'action des collectivités territoriales en faveur du développement économique local (n° 320, 1988-1989), dont la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale est saisie au fond.

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

Le renvoi pour avis est ordonné.

8

## RETRAIT DE QUESTIONS ORALES AVEC DÉBAT

**M. le président.** J'informe le Sénat que Mme Hélène Luc et M. Jean-Jacques Robert ont fait connaître qu'ils retirent leurs questions orales avec débat numéros 8 et 23 qu'ils avaient posées à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer.

Ces questions avaient été communiquées au Sénat respectivement le 18 juillet et le 25 octobre 1988.

Acte est donné de ces retraits.

9

## DÉPÔT DE PROJETS DE LOI

**M. le président.** J'ai reçu de M. le Premier ministre un projet de loi d'habilitation relatif à l'adaptation de la législation applicable dans la collectivité territoriale de Mayotte.

Le projet de loi sera imprimé sous le numéro 369, distribué et, s'il n'y a pas d'opposition, renvoyé à la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale, sous réserve de la constitution éventuelle d'une commission spéciale dans les conditions prévues par le règlement. *(Assentiment.)*

J'ai reçu de M. le Premier ministre un projet de loi relatif au développement des entreprises commerciales et artisanales et à l'amélioration de leur environnement économique, juridique et social.



Le projet de loi sera imprimé sous le numéro 370, distribué et, s'il n'y a pas d'opposition, renvoyé à la commission des affaires économiques et du Plan, sous réserve de la constitution éventuelle d'une commission spéciale dans les conditions prévues par le règlement. (*Assentiment.*)

10

### DÉPÔT DE RAPPORTS

**M. le président.** J'ai reçu de M. Paul Girod un rapport fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale sur la proposition de loi, adoptée avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, tendant à modifier l'article 6 *bis* de l'ordonnance n° 58-1100 du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires (n° 304, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 355 et distribué.

J'ai reçu de M. Etienne Dailly un rapport fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement, et d'administration générale, sur la proposition de résolution de MM. Etienne Dailly, Pierre-Christian Taittinger, Jean Chérioux et Michel Dreyfus-Schmidt, tendant à modifier les articles 7 et 8 du règlement du Sénat (n° 319, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 356 et distribué.

J'ai reçu de M. Etienne Dailly un rapport fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale sur la proposition de loi adoptée par l'Assemblée nationale, tendant à assouplir les sanctions prévues par l'article 55 de la loi n° 84-148 du 1<sup>er</sup> mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises, applicables aux cas où une société à responsabilité limitée n'a pas porté son capital à 50 000 francs, le 1<sup>er</sup> mars 1989 (n° 315, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 357 et distribué.

J'ai reçu de M. André Fosset un rapport fait au nom de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation sur le projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture, modifiant la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations (n° 352, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 359 et distribué.

J'ai reçu de M. Michel Moreigne un rapport fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées sur le projet de loi autorisant l'approbation d'une convention internationale sur la protection physique des matières nucléaires (n° 288, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 360 et distribué.

J'ai reçu de M. Guy Cabanel un rapport fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées sur le projet de loi autorisant l'approbation d'un accord-cadre relatif à l'aide et à la coopération en matière de recherche scientifique entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement de la République de Côte-d'Ivoire (n° 295, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 361 et distribué.

J'ai reçu de M. Louis Jung un rapport fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées sur le projet de loi autorisant l'approbation d'une convention portant création d'un réseau international pour l'amélioration de la production de la banane et de la banane plantain (I.N.I.B.A.P.) (n° 297, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 362 et distribué.

J'ai reçu de M. Louis Jung un rapport fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées sur le projet de loi autorisant l'approbation d'une convention d'entraide judiciaire en matière civile entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement de la République populaire de Bulgarie (n° 298, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 363 et distribué.

J'ai reçu de M. Paul Masson un rapport fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale sur

la proposition de loi de M. Jean-Pierre Fourcade, M. Marcel Lucotte et les membres du groupe de l'Union des républicains et des indépendants, M. Charles Pasqua et les membres du groupe du Rassemblement pour la République, M. Daniel Hoeffel et les membres du groupe de l'union centriste, MM. Joseph Raybaud, Pierre Laffitte et Henri Collard, tendant à étendre aux territoires d'outre-mer les dispositions de l'article 9 de la loi n° 86-1020 du 9 septembre 1986 relative à la lutte contre le terrorisme, complétée par la loi n° 86-1322 du 30 décembre 1986 modifiant le code de procédure pénale (n° 301, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 364 et distribué.

J'ai reçu de M. Marcel Rudloff un rapport fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale :

1° sur le projet de loi adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, portant amnistie (n° 354, 1988-1989) ;

2° sur la proposition de loi de MM. Henri Bangou, Jean-Luc Bécart, Mmes Hélène Luc, Marie-Claude Beauveau, Danielle Bidard-Reydet, Paulette Fost, M. Jean Garcia, Mme Jacqueline Fraysse-Cazalis, MM. Charles Lederman, Louis Minetti, Robert Pagès, Ivan Renar, Paul Souffrin, Hector Viron et Robert Vizet, relative à l'amnistie dans les départements et territoires d'outre-mer (n° 314, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 365 et distribué.

J'ai reçu de M. Marcel Rudloff un rapport fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale sur le projet de loi adopté avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, modifiant le code de procédure pénale et relatif à la détention provisoire (n° 282, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 366 et distribué.

J'ai reçu de M. Henri de Raincourt un rapport fait au nom de la commission des affaires économiques et du Plan sur le projet de loi tendant à renforcer la sécurité des aéroports et du transport aérien et modifiant diverses dispositions du code de l'aviation civile. (n° 299, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 367 et distribué.

J'ai reçu de M. Jacques Bellanger un rapport fait au nom de la commission des affaires économiques et du Plan sur le projet de loi, adopté avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, relatif au code de la voirie routière (partie législative) (n° 348, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 368 et distribué.

J'ai reçu de M. Jean Huchon, rapporteur pour le Sénat, un rapport fait au nom de la commission mixte paritaire chargée de proposer un texte sur les dispositions restant en discussion du projet de loi relatif à l'information et à la protection des consommateurs ainsi qu'à diverses pratiques commerciales.

Le rapport sera imprimé sous le numéro 371 et distribué.

11

### DÉPÔT D'UN AVIS

**M. le président.** J'ai reçu de M. Paul Masson un avis présenté au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel du règlement et d'administration générale sur le projet de loi tendant à renforcer la sécurité des aéroports et du transport aérien et modifiant diverses dispositions du code de l'aviation civile (n° 299, 1988-1989).

L'avis sera imprimé sous le numéro 358 et distribué.

12

### ORDRE DU JOUR

**M. le président.** Voici quel sera l'ordre du jour de la prochaine séance publique, précédemment fixée à aujourd'hui, jeudi 8 juin 1989, à dix heures trente, à quinze heures et, éventuellement, le soir :

Suite de la discussion du projet de loi (n° 263, 1988-1989), adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

Rapport (n° 340, 1988-1989) de MM. Charles Jolibois et Etienne Dailly fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.

Avis (n° 339, 1988-1989) de M. Raymond Bourguin fait au nom de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.

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

#### **Délai limite pour le dépôt des amendements à trois projets et à une proposition de loi**

Conformément à la décision prise par la conférence des présidents, en application de l'article 50 du règlement, le délai limite pour le dépôt des amendements :

1° Au projet de loi, modifié par l'Assemblée nationale, relatif à l'accueil par des particuliers, à leur domicile, à titre onéreux, de personnes âgées ou handicapées adultes (n° 303, 1988-1989) ;

2° Au projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, modifiant le code du travail et relatif à la prévention du licenciement économique et au droit à la conversion (n° 332, 1988-1989) est fixé au lundi 12 juin 1989, à onze heures.

3° A la proposition de loi, adoptée par l'Assemblée nationale, tendant à assouplir les sanctions prévues par l'article 55 de la loi n° 84-148 du 1<sup>er</sup> mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises, applicables aux cas où une société à responsabilité limitée n'a pas porté son capital à 50 000 francs, le 1<sup>er</sup> mars 1989 (n° 315, 1988-1989) est reporté au lundi 12 juin 1989, à douze heures.

4° Au projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, portant amnistie (n° 354, 1988-1989) est fixé au lundi 12 juin 1989, à douze heures.

#### **Délai limite pour le dépôt des amendements**

Conformément à la décision prise le mercredi 7 juin 1989 par la conférence des présidents, en application de l'article 50 du règlement, le délai limite pour le dépôt des amendements à tous les projets et propositions de loi prévus jusqu'à la fin de la session, à l'exception des textes de commissions mixtes paritaires et de ceux pour lesquels est déterminé un délai limite spécifique, est fixé, dans chaque cas, à la veille du jour où commence la discussion, à dix-sept heures.

#### **Délai limite pour les inscriptions de parole dans deux débats**

Conformément à la décision prise par la conférence des présidents, en application de l'alinéa 3 de l'article 29 bis du règlement, les inscriptions de parole :

1° Dans la discussion générale du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, modifiant le code du travail et relatif à la prévention du licenciement économique et au droit à la conversion (n° 332, 1988-1989) devront être faites au service de la séance avant le lundi 12 juin 1989, à dix-sept heures.

2° Dans la discussion générale du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à diverses dispositions en matière de sécurité routière et en matière de contraventions (n° 302, 1988-1989) devront être faites au service de la séance avant le mardi 13 juin 1989, à dix-sept heures.

Personne ne demande la parole ?...

La séance est levée.

(La séance est levée le jeudi 8 juin 1989, à une heure.)

*Le Directeur*  
du service du compte rendu sténographique,  
JEAN LEGRAND

### **CONVOCAZIONE DE LA CONFÉRENCE DES PRÉSIDENTS**

La conférence constituée conformément à l'article 29 du règlement (vice-présidents du Sénat, présidents des commissions permanentes, présidents des commissions spéciales intéressées, rapporteur général de la commission des finances et présidents des groupes) est convoquée par M. le président pour le jeudi 15 juin 1989 à douze heures trente, salle 216.

### **ORDRE DU JOUR DES PROCHAINES SÉANCES DU SÉNAT**

établi par le Sénat dans sa séance du 7 juin 1989 à la suite des conclusions de la conférence des présidents et compte tenu de l'application de l'article 32, alinéa 4, du règlement

A. - **Jeudi 8 juin 1989**, à dix heures trente, à quinze heures et, éventuellement, le soir :

Suite du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier (n° 263, 1988-1989).

B. - **Vendredi 9 juin 1989** :

A neuf heures trente :

Ordre du jour prioritaire

1° Nouvelle lecture du projet de loi modifiant la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations (n° 352, 1988-1989) ;

2° Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, autorisant l'approbation d'un amendement à l'article XI de la convention sur le commerce international des espèces de faune et de flore sauvages menacées d'extinction (n° 276, 1988-1989) ;

3° Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, autorisant l'approbation d'une convention pour la protection, la gestion et la mise en valeur du milieu marin et des zones côtières de la région de l'Afrique orientale (ensemble une annexe) et de deux protocoles, l'un relatif aux zones protégées ainsi qu'à la faune et à la flore sauvages dans la région de l'Afrique orientale (ensemble quatre annexes), l'autre relatif à la coopération en matière de lutte contre la pollution des mers en cas de situation critique dans la région de l'Afrique orientale (ensemble une annexe) (n° 277, 1988-1989) ;

4° Projet de loi autorisant l'approbation d'une convention d'extradition entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement du Canada (n° 248, 1988-1989) ;

5° Projet de loi autorisant l'approbation d'un accord entre le Gouvernement de la République française et l'Organisation internationale de police criminelle Interpol relatif à la protection sociale des agents de l'organisation employés sur le territoire français (n° 210, 1988-1989) ;

6° Projet de loi autorisant l'approbation d'une convention internationale sur la protection physique des matières nucléaires (n° 288, 1988-1989).

A seize heures :

7° Trois questions orales sans débat :

- n° 87, de M. Louis Perrein à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer (Situation des transports en commun de la région parisienne) ;

- n° 90, de Mme Hélène Luc à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer (Sécurité du réseau banlieue de la S.N.C.F.) ;

- n° 91, de M. Jean-Jacques Robert à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer (Sécurité du réseau banlieue de la S.N.C.F.).

8° Question orale, avec débat, n° 60, de M. Josselin de Rohan à M. le ministre de la solidarité, de la santé et de la protection sociale sur la situation financière de la Croix-Rouge française.

C. - **Lundi 12 juin 1989**, à quinze heures et, éventuellement, le soir :

Ordre du jour prioritaire

1° Deuxième lecture du projet de loi, modifié par l'Assemblée nationale, relatif à l'accueil des particuliers, à leur domicile, à titre onéreux, de personnes âgées ou handicapées adultes (n° 303, 1988-1989).

(La conférence des présidents a précédemment fixé au lundi 12 juin 1989, à onze heures, le délai limite pour le dépôt des amendements à ce projet de loi.)

2° Proposition de loi, adoptée par l'Assemblée nationale, tendant à assouplir les sanctions prévues par l'article 55 de la loi n° 84-148 du 1<sup>er</sup> mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises, applicables aux cas où une société à responsabilité limitée n'a pas porté son capital à 50 000 F, le 1<sup>er</sup> mars 1989 (n° 315, 1988-1989).

*(La conférence des présidents a reporté au lundi 12 juin 1989, à douze heures, le délai limite pour le dépôt des amendements à cette proposition de loi.)*

#### Ordre du jour complémentaire

3° Conclusions de la commission des lois sur la proposition de résolution de MM. Etienne Dailly, Pierre-Christian Taittinger, Jean Chérioux et Michel Dreyfus-Schmidt tendant à modifier les articles 7 et 8 du règlement du Sénat (n° 356, 1988-1989) ;

4° Conclusions de la commission des lois sur la proposition de loi (n° 301, 1988-1989) tendant à étendre aux territoires d'outre-mer les dispositions de l'article 9 de la loi n° 86-1020 du 9 septembre 1986 relative à la lutte contre le terrorisme, complétée par la loi n° 86-1322 du 30 décembre 1986 modifiant le code de la procédure pénale (n° 364, 1988-1989) ;

#### Ordre du jour prioritaire

5° Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, portant amnistie (n° 354, 1988-1989).

*(La conférence des présidents a fixé au lundi 12 juin 1989, à douze heures, le délai limite pour le dépôt des amendements à ce projet de loi.)*

D. - **Mardi 13 juin 1989**, à neuf heures trente, à seize heures et le soir :

#### Ordre du jour prioritaire

Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, modifiant le code du travail et relatif à la prévention du licenciement économique et au droit à la conversion (n° 332, 1988-1989).

*(La conférence des présidents a précédemment fixé au lundi 12 juin 1989, à onze heures, le délai limite pour le dépôt des amendements à ce projet de loi. Elle a, d'autre part, fixé précédemment à cinq heures la durée globale du temps dont disposeront, dans la discussion générale, les orateurs des divers groupes ou ne figurant sur la liste d'aucun groupe. Il sera attribué à chaque groupe ainsi qu'à la réunion administrative des sénateurs n'appartenant à aucun groupe un temps minimum identique de vingt minutes. Les deux heures quarante demeurant disponibles seront réparties à la proportionnelle. Elle a également décidé que l'ordre des interventions sera déterminé en fonction du tirage au sort auquel il a été procédé au début de la session. En application de l'alinéa 3 de l'article 29 bis du règlement, les inscriptions de parole devront être faites au service de la séance avant le lundi 12 juin 1989, à dix-sept heures.)*

E. - **Mercredi 14 juin 1989** :

A neuf heures trente :

#### Ordre du jour prioritaire

1° Eventuellement, suite de l'ordre du jour de la veille ;

A quinze heures :

Eloge funèbre de M. Dominique Pado ;

#### Ordre du jour prioritaire

2° Eventuellement, suite de l'ordre du jour du matin ;

3° Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à diverses dispositions en matière de sécurité routière et en matière de contraventions (n° 302, 1988-1989) ;

*(La conférence des présidents a précédemment fixé à quatre heures la durée globale du temps dont disposeront, dans la discussion générale, les orateurs des divers groupes ou ne figurant sur la liste d'aucun groupe. Il sera attribué à chaque groupe ainsi qu'à la réunion administrative des sénateurs n'appartenant à aucun groupe un temps minimum identique de quinze minutes. Les deux heures quinze demeurant disponibles seront réparties à la proportionnelle. Elle a également décidé que l'ordre des interventions sera déterminé en fonction du tirage au sort auquel il a été procédé au début de la session. En application de l'alinéa 3 de l'article 29 bis du règlement, les inscriptions de parole devront être faites au service de la séance avant le mardi 13 juin 1989, à dix-sept heures.)*

A dix-huit heures trente :

4° Deuxième lecture de la proposition de loi, adoptée avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, tendant à modifier l'article 6 bis de l'ordonnance n° 58-1100 du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires (n° 304, 1988-1989).

A vingt-deux heures trente :

5° Suite du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à diverses dispositions en matière de sécurité routière et en matière de contraventions (n° 302, 1988-1989).

F. - **Jeudi 15 juin 1989** :

#### Ordre du jour prioritaire

A quinze heures et le soir :

1° Deuxième lecture du projet de loi, adopté avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, relatif au code de la voirie routière (partie Législative) (n° 348, 1988-1989) ;

2° Projet de loi autorisant la ratification d'un protocole pour la répression des actes illicites de violence dans les aéroports servant à l'aviation civile internationale, complémentaire à la convention pour la répression d'actes illicites dirigés contre la sécurité de l'aviation civile faite à Montréal le 23 septembre 1971 (n° 296, 1988-1989) ;

3° Projet de loi tendant à renforcer la sécurité des aéroports et du transport aérien et modifiant diverses dispositions du code de l'aviation civile (n° 299, 1988-1989) ;

4° Eventuellement, suite du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à diverses dispositions en matière de sécurité routière et en matière de contraventions (n° 302, 1988-1989).

G. - **Vendredi 16 juin 1989** :

A neuf heures trente :

#### Ordre du jour prioritaire

1° Projet de loi autorisant l'approbation d'une convention d'entraide judiciaire en matière civile entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement de la République populaire de Bulgarie (n° 298, 1988-1989) ;

2° Projet de loi autorisant l'approbation d'un accord-cadre relatif à l'aide et à la coopération en matière de recherche scientifique entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement de la République de Côte-d'Ivoire (n° 295, 1988-1989) ;

3° Projet de loi autorisant l'approbation d'une convention portant création d'un réseau international pour l'amélioration de la production de la banane et de la banane plantain (Inibap) (n° 297, 1988-1989) ;

4° Projet de loi autorisant l'approbation d'un accord entre le Gouvernement de la République française et l'Union latine relatif à l'établissement à Paris du secrétariat de l'Union latine et à ses privilèges et immunités sur le territoire français (ensemble une annexe) (n° 218, 1988-1989) ;

5° Projet de loi autorisant l'approbation d'un protocole relatif aux privilèges, exemptions et immunités de l'Organisation européenne pour l'exploitation de satellites météorologiques (EUMETSAT) (n° 249, 1988-1989) ;

6° Deuxième lecture du projet de loi, adopté avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, modifiant le code de procédure pénale et relatif à la détention provisoire (n° 282, 1988-1989) ;

7° Deuxième lecture de la proposition de loi, adoptée avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, relative à la révision des condamnations pénales (n° 280, 1988-1989) ;

A quinze heures :

8° Deux questions orales sans débat :

- n° 88, de M. Abel Sempé à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer (situation des artisans du bâtiment au regard de la réglementation sociale européenne dans les transports routiers) ;

- n° 89, de M. Abel Sempé à M. le ministre de l'agriculture (diffusion des règlements européens auprès des organismes représentatifs de la viticulture).

#### Ordre du jour prioritaire

9° Projet de loi complétant la loi n° 80-572 du 25 juillet 1980 sur la protection et le contrôle des matières nucléaires et complétant le code de procédure pénale (n° 289, 1988-1989).

**H. - Mardi 20 juin 1989 :**

A dix heures, à seize heures et le soir :

## Ordre du jour prioritaire

Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif aux conditions de séjour et d'entrée des étrangers en France (n° 351, 1988-1989).

**I. - Mercredi 21 juin 1989 :**

A quinze heures et le soir :

## Ordre du jour prioritaire

1° Eventuellement, suite de l'ordre du jour de la veille.

2° Projet de loi complémentaire à la loi n° 88-1202 du 30 décembre 1988 relative à l'adaptation de l'exploitation agricole à son environnement économique et social (n° 281, 1988-1989).

**J. - Jeudi 22 juin 1989 :**

A neuf heures trente :

## Ordre du jour prioritaire

1° Suite de l'ordre du jour de la veille.

A quatorze heures trente et le soir :

2° Questions au Gouvernement.

(Les questions devront être déposées au service de la séance le jeudi 22 juin 1989 avant dix heures.)

## Ordre du jour prioritaire

3° Suite de l'ordre du jour du matin.

*(La conférence des présidents a fixé un délai limite pour le dépôt des amendements expirant, dans chaque cas, la veille du jour où commence la discussion à dix-sept heures, pour tous les projets et propositions de loi prévus jusqu'à la fin de la session, à l'exception des textes de commissions mixtes paritaires et de ceux pour lesquels est déterminé un délai limite spécifique.)*

## ANNEXE

**1. Questions orales sans débat****a) Inscrites à l'ordre du jour du vendredi 9 juin 1989**

N° 87. - M. Louis Perrein attire l'attention de M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer sur la situation des transports en commun de la région parisienne. Il semble que les retards pris dans la construction des infrastructures ferroviaires (R.A.T.P. et S.N.C.F.) des réseaux soient susceptibles de créer de graves difficultés aux usagers des transports et plus généralement à la population de la région Ile-de-France. Il souhaite qu'il fasse le point sur la situation des transports en commun de la région parisienne à l'horizon 1992, tant du point de vue des infrastructures que du point de vue de la cohérence des gestions des deux réseaux R.A.T.P. et S.N.C.F.

N° 90. - Après le drame de la gare de Lyon qui vient d'endeuiller des dizaines de familles du Val-de-Marne et la corporation des cheminots tout entière, Mme Hélène Luc tient à faire part à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer de sa très vive émotion. Elle rappelle qu'après les catastrophes ferroviaires de ces dernières années, cela porte, hélas, à 125 morts le terrible bilan des victimes, depuis le début du contrat de plan passé entre la S.N.C.F. et l'Etat. Elle tient à signaler à M. le ministre des transports et de la mer qu'à la suite d'une multiplication d'incidents sur la ligne de banlieue C du R.E.R., elle avait adressé en date du 4 février 1988 une question écrite, restée sans réponse à ce jour, à son prédécesseur. Elle attirait notamment son attention sur les conséquences négatives pour la sécurité des usagers de la politique d'austérité imposée par le Gouvernement à la S.N.C.F. Le libellé de cette question mentionnait que, « depuis plusieurs mois, les incidents se multiplient sur la ligne C du R.E.R. : horaires non respectés, ralentissements et arrêts prolongés entre deux stations, le tout allant de pair avec une dégradation de l'entretien et du confort des rames... Depuis de nombreuses années, les organisations représentatives de cheminots, notamment la C.G.T., ont attiré l'attention de MM. les ministres des transports sur les risques d'insécurité et de dégradation du service public que ne pouvaient manquer d'entraîner la suppression de dizaines de milliers d'emplois, les restrictions de crédit d'entretien et de renouvellement de matériels et le surendettement financier de la S.N.C.F. Cette entreprise s'inscrit donc dans la logique du choix qui donne la primauté à l'unique rentabilité financière au détriment du service public ». Des mil-

lions d'hommes et de femmes empruntent chaque jour le réseau banlieue, spécialement pour leur travail. On n'a pas le droit de mettre leur vie en danger. La sécurité n'a pas de prix. Elle doit redevenir l'imperatif numéro un à la S.N.C.F. Rien ne peut justifier la moindre économie sur ce plan. Mme Hélène Luc demande donc à M. le ministre des transports et de la mer quelles décisions il compte prendre afin qu'une réelle négociation s'engage sans tarder avec les usagers, les cheminots et leurs syndicats, pour affecter rapidement des moyens suffisants en hommes et en matériel, pour assurer le service public dans des conditions maximales de sécurité.

N° 91. - M. Jean-Jacques Robert demande à M. le ministre des transports et de la mer de quelle manière il entend renforcer la sécurité sur le réseau banlieue de la S.N.C.F., et en particulier dans l'Essonne, afin que des moyens suffisants en hommes et en matériel viennent enfin mettre un terme aux incidents dont sont victimes les usagers.

**b) Inscrites à l'ordre du jour du vendredi 16 juin 1989**

N° 88. - M. Abel Sempé appelle l'attention de M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer sur la situation des artisans du bâtiment au regard de la réglementation sociale européenne dans les transports routiers applicable aux conducteurs de véhicule de plus de 3,5 tonnes. Les artisans qui utilisent fréquemment ce type de véhicule se voient imposer une réglementation adaptée certes aux conditions particulières qui sont celles du transport routier mais non à celles de leurs activités. Souscrivant pleinement aux objectifs de sécurité de cette réglementation, les artisans du bâtiment ne comprennent cependant pas l'application qui leur est faite de ces dispositions, alors que les règlements communautaires ont expressément prévu la possibilité pour chaque Etat membre de la C.E.E. de déroger à certaines dispositions pour des catégories de véhicules limitativement énumérées comme : « les véhicules transportant du matériel ou de l'équipement à utiliser dans l'exercice du métier de leur conducteur, dans un rayon de 50 km, à condition que la conduite du véhicule ne représente pas l'activité principale du conducteur »... Il lui demande, en vue d'utiliser cette possibilité offerte par la réglementation européenne depuis bientôt trois ans, ce qu'il entend faire pour réaliser dans les meilleurs délais les études nécessaires à cette mesure.

N° 89. - M. Abel Sempé expose à M. le ministre de l'agriculture et de la forêt que le manque de coordination est la résultante de la difficulté rencontrée par les professionnels de la viticulture, en obligation de connaître et de respecter les règlements européens qui relèvent des distillations obligatoires dans les divers pays viticoles européens : déclenchements au niveau de chaque pays des distillations préventives exceptionnelles obligatoires ; ristournes versées dans chaque pays pour ces distillations et également pour les vins vinés et alcools d'Etat, devinage pour les portos, etc., modalités de subventions réparties à partir des crédits du F.E.O.G.A. et des autres organismes tels le Fidar, etc. Il lui demande, en conséquence, quelles mesures le Gouvernement entend prendre pour qu'une diffusion efficace des règlements européens soit effectuée auprès de tous les organismes représentatifs.

**2. Question orale avec débat inscrite à l'ordre du jour de la séance du vendredi 9 juin 1989**

N° 60. - M. Josselin de Rohan appelle l'attention de M. le ministre de la solidarité, de la santé et de la protection sociale sur la situation financière de la Croix-Rouge française. Selon des informations données par la presse, une enquête conjointe de l'inspection générale des affaires sociales et de l'inspection des finances ferait apparaître un important déficit comptable. Huit ministères sont représentés au conseil d'administration de la Croix-Rouge française et la direction générale de cette association a été à plusieurs reprises assumée par des hauts fonctionnaires. Il s'étonne dans ces conditions que la gestion de la Croix-Rouge, qui chaque année collecte des fonds importants grâce à la générosité du public et au dévouement de ses animateurs locaux, puisse révéler des lacunes ou des carences aussi graves que celles évoquées par la presse. Il lui demande les mesures que compte prendre le Gouvernement pour remédier à une situation qui affecte le prestige acquis dans l'opinion par la Croix-Rouge française du fait de son action humanitaire et souhaite en particulier savoir les raisons qui ont empêché l'administration d'exercer sinon une tutelle sur la gestion de la Croix-Rouge, du moins de présenter les avis ou les recommandations nécessaires pour prévenir le déficit financier de l'association. Il forme le vœu que l'administration participe de manière plus efficace et moins pléthorique aux travaux du

conseil de la Croix-Rouge et œuvre en faveur du redressement de ses comptes tout en respectant son autonomie et sa neutralité totale sur le plan politique.

### QUESTIONS ORALES

REMISES A LA PRÉSIDENTE DU SÉNAT  
(Application des articles 76 et 78 du Règlement)

#### *Sécurité du réseau banlieue de la S.N.C.F.*

90. - 7 juin 1989. - Après le drame de la gare de Lyon qui vient d'endeuiller des dizaines de familles du Val-de-Marne et la corporation des cheminots tout entière, **Mme Hélène Luc** tient à faire part à **M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer** de sa très vive émotion. Elle rappelle qu'après les catastrophes ferroviaires de ces dernières années, cela porte, hélas, à 125 morts le terrible bilan des victimes, depuis le début du contrat de plan passé entre la S.N.C.F. et l'Etat. Elle tient à signaler à M. le ministre qu'à la suite d'une multiplication d'incidents sur la ligne de banlieue C du R.E.R., elle avait adressé en date du 4 février 1988, une question écrite, restée sans réponse à ce jour, à son prédécesseur. Elle attirait notamment son attention sur les conséquences négatives pour la sécurité des usagers de la politique d'austérité imposée par le Gouvernement à la S.N.C.F. Le libellé de cette question mentionnait que : « Depuis plusieurs mois, les incidents se multiplient sur la ligne C du R.E.R. : horaires non respectés, ralentissements et arrêts prolongés entre

deux stations, le tout allant de pair avec une dégradation de l'entretien et du confort des rames... Depuis de nombreuses années, les organisations représentatives de cheminots, notamment la C.G.T., ont attiré l'attention de MM. les ministres des transports sur le risques d'insécurité et de dégradation du service public, que ne pouvaient manquer d'entraîner la suppression de dizaines de milliers d'emplois, les restrictions de crédit d'entretien et de renouvellement de matériels et le surendettement financier de la S.N.C.F. Cette entreprise s'inscrit donc dans la logique du choix qui donne la primauté à l'unique rentabilité financière au détriment du service public. » Des millions d'hommes et de femmes empruntent chaque jour le réseau banlieue spécialement pour leur travail. On n'a pas le droit de mettre leur vie en danger. La sécurité n'a pas de prix. Elle doit redevenir l'impératif numéro un à la S.N.C.F. Rien ne peut justifier la moindre économie sur ce plan. Elle lui demande donc quelles décisions il compte prendre afin qu'une réelle négociation s'engage sans tarder avec les usagers, les cheminots et leurs syndicats, pour affecter rapidement des moyens suffisants en hommes et en matériel, pour assurer le service public dans des conditions maximales de sécurité.

#### *Sécurité du réseau banlieue de la S.N.C.F.*

91. - 7 juin 1989. - **M. Jean-Jacques Robert** demande à **M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer** de quelle manière il entend renforcer la sécurité sur le réseau banlieue de la S.N.C.F., et en particulier dans l'Essonne, afin que des moyens suffisants en hommes et en matériel viennent enfin mettre un terme aux incidents dont sont victimes les usagers.

# ANNEXE AU PROCÈS-VERBAL

## de la séance

### du mercredi 7 juin 1989

#### SCRUTIN (N° 144)

*sur l'amendement n° 36 de M. Raymond Bourguine au nom de la commission des finances à l'article premier du projet de loi relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.*

Nombre de votants .....	302
Nombre des suffrages exprimés .....	302
Pour .....	154
Contre .....	148

Le Sénat a adopté.

#### Ont voté pour

##### MM.

Paul Alduy  
Michel Alloncle  
Jean Amelin  
Hubert d'Andigné  
Jean Arthuis  
Alphonse Arzel  
René Ballayer  
Jean Barras  
Henri Belcour  
Jacques Bérard  
Jean-Pierre Blanc  
Maurice Blin  
André Bohl  
Roger Boileau  
Amédée Bouquerel  
Yvon Bourges  
Raymond Bourguine  
Jean-Eric Bousch  
Raymond Bouvier  
Jacques Boyer-Andrivet  
Jacques Braconnier  
Pierre Brantus  
Raymond Brun  
Michel Caldaguès  
Robert Calmejane  
Paul Caron  
Pierre Carous  
Louis de Catuelan  
Jean Cauchon  
Auguste Cazalet  
Jean Chamant  
Jacques Chaumont  
Michel Chauty  
Jean Chérioux  
Auguste Chupin  
Jean Cluzel  
Henri Collette  
Francisque Collomb  
Maurice Couve  
de Murville  
Charles de Cuttoli  
André Daugnac  
Marcel Daunay  
Désiré Debavelaere  
Luc Dejoie  
François Delga  
Jacques Delong  
Charles Descours

André Diligent  
Franz Duboscq  
Alain Dufaut  
Pierre Dumas  
Jean Faure  
Marcel Fortier  
André Fosset  
Philippe François  
Jean Francou  
Philippe de Gaulle  
Jacques Genton  
Alain Gérard  
Charles Ginesy  
Henri Gëtschy  
Jacques Golliet  
Adrien Gouteyron  
Paul Graziani  
Georges Gruillot  
Jean Guenier  
Bernard Guyomard  
Jacques Habert  
Hubert Hanel  
Emmanuel Hamel  
Mme Nicole  
de Hauteclouque  
Marcel Henry  
Rémi Herment  
Daniel Hoeffel  
Jean Huchon  
Bernard Hugo  
Claude Huriet  
Roger Husson  
André Jarrot  
Louis Jung  
Paul Kauss  
Pierre Lacour  
Christian  
de La Malène  
Lucien Lanier  
Gérard Larcher  
Bernard Laurent  
René-Georges Laurin  
Marc Lauriol  
Henri Le Breton  
Jean Lecanuet  
Yves Le Cozannet  
Jean-François  
Le Grand (Manche)

Edouard Le Jeune  
(Finistère)  
Bernard Lemarié  
Roger Lise  
Georges Lombard  
(Finistère)  
Maurice Lombard  
(Côte-d'Or)  
Jacques Machet  
Jean Madelain  
Paul Malassagne  
Kléber Malécot  
Christian Masson  
(Ardennes)  
Paul Masson (Loiret)  
François Mathieu  
(Loire)  
Michel Maurice-  
Bokanowski  
Louis Mercier  
Daniel Millaud  
Mme Hélène Missoffe  
Louis Moinard  
René Monory  
Claude Mont  
Geoffroy  
de Montalembert  
Paul Moreau  
Jacques Mossion  
Arthur Moulin  
Jean Natali  
Lucien Neuwirth  
Charles Ornano  
Paul d'Ornano  
Jacques Oudin  
Sosefo Makapé  
Papilio  
Charles Pasqua  
Bernard Pellarin  
Alain Pluchet  
Raymond Poirier  
Christian Poncelet  
Henri Portier  
Roger Poudonson  
Jean Pourchet  
Claude Prouvoyeur  
André Rabineau

Guy Robert  
(Vienne)  
Jean-Jacques Robert  
(Essonne)  
Mme Nelly Rodi  
Josselin de Rohan  
Roger Romani  
Olivier Roux  
Marcel Rudloff

Michel Rufin  
Pierre Schiélé  
Maurice Schumann  
Paul Séramy  
Pierre Sicard  
Jean Simonin  
André Delelis  
Louis Souvet  
René Trégouët

Georges Treille  
Dick Ukeiwé  
Pierre Vallon  
Albert Vecten  
Xavier de Villepin  
Louis Virapoullé  
André-Georges Voisin

#### Ont voté contre

##### MM.

François Abadie  
Michel d'Aillières  
Guy Allouche  
Maurice Arreckx  
François Autain  
Germain Authié  
José Balarello  
Bernard Barbier  
Jean-Paul Bataille  
Gilbert Baumet  
Jean-Pierre Bayle  
Gilbert Belin  
Jacques Bellanger  
Jean Bénard  
Mousseaux  
Georges Berchet  
Roland Bernard  
Guy Besse  
André Bettencourt  
Jacques Bialski  
Jacques Bimbenet  
Marc Beuf  
Stéphane Bonduel  
Charles Bonifay  
Christian Bonnet  
Marcel Bony  
Philippe de Bourgoing  
André Boyer (Lot)  
Eugène Boyer  
(Haute-Garonne)  
Jean Boyer (Isère)  
Louis Boyer (Loiret)  
Louis Brives  
Guy Cabanel  
Jean-Pierre Cantegrit  
Jacques Carat  
Ernest Cartigny  
Marc Castex  
Joseph Caupert  
Jean-Paul Chambriard  
William Chervy  
Roger Chinaud  
Félix Ciccolini  
Jean Clouet  
Henri Collard  
Yvon Collin  
Charles-Henri  
de Cossé-Brissac  
Marcel Costes  
Raymond Courrière

Roland Courteau  
Pierre Croze  
Michel Crucis  
Etienne Dailly  
Michel Darras  
Marcel Debarge  
Jean Delaneau  
André Delelis  
Gérard Delfau  
Jacques Descours.  
Desacres  
Rodolphe Désiré  
Emile Didier  
Jean Dumont  
Léon Eeckhoutte  
Claude Estier  
Jules Faigt  
Louis de La Forest  
Jean-Pierre Fourcade  
Jean François-Poncet  
Gérard Gaud  
François Giacobbi  
Jean-Marie Girault  
(Calvados)  
Paul Girod (Aisne)  
Yves Goussebaire-  
Dupin  
Roland Grimaldi  
Robert Guillaume  
Pierre Jeambrun  
Charles Jolibois  
Philippe Labeyrie  
Pierre Laffitte  
Jacques Larché  
Tony Larue  
Robert Laucournet  
Guy de La Verpillière  
Louis Lazuech  
Bastien Leccia  
Bernard Legrand  
(Loire-Atlantique)  
Max Lejeune (Somme)  
Charles-Edmond  
Lenglet  
François Lesein  
Louis Longueue  
Paul Loridant  
François Louisy  
Pierre Louvet  
Roland du Luart

Marcel Lucotte  
Philippe Madrelle  
Michel Manet  
Hubert Martin  
Jean-Pierre Masseret  
Serge Mathieu  
(Rhône)  
Pierre Matraja  
Jean-Luc Mélenchon  
Michel Miroudot  
Josy Moinet  
Michel Moreigne  
Georges Mouly  
Jacques Moutet  
Henri Olivier  
Albert Pen  
Guy Penne  
Daniel Percheron  
Louis Perrein  
Hubert Peyou  
Jean Peyraffite  
Maurice Pic  
Jean-François Pintat  
Michel Poniatowski  
Robert Pontillon  
Richard Pouille  
André Pourny  
Claude Pradille  
Jean Puech  
Roger Quilliot  
Henri de Raincourt  
Albert Ramassamy  
Mlle Irma Rapuzzi  
Joseph Raybaud  
René Régnauld  
Michel Rigou  
Paul Robert  
(Cantal)  
Jean Roger  
Roger Roudier  
Gérard Roujars  
André Roujars  
Roland Ruét  
Abel Sempé  
Franck Sérusclat  
René-Pierre Signé  
Michel Sordel  
Raymond Soucarter  
Pierre-Christian  
Taittinger



Raymond Tarey  
Fernand Tardy  
Jacques Thyraud

Jean-Pierre Tizon  
Henri Torre  
René Travert

François Trucy  
Marcel Vidal  
Albert Voilquin

**N'ont pas pris part au vote**

M. Henri Bangou, Mme Marie-Claude Beaudeau, M. Jean-Luc Bécart, Mmes Danielle Bidard-Reydet, Paulette Fost, Jacqueline Fraysse-Cazalis, MM. Jean Garcia, Charles Lederman, Mme Hélène Luc, MM. Louis Menetti, Robert Pagès, Ivan Renar, Paul Souffrin, Hector Viron et Robert Vizet.

**N'ont pas pris part au vote**

M. Michel Dreyfus-Schmidt, qui présidait la séance, et M. Alain Poher, président du Sénat.

**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.