Année 1996. – N° 38 S. (C.R.) ISSN 0755-544 X Vendredi 3 mai 1996

SÉNAT

DÉBATS PARLEMENTAIRES

JOURNAL OFFICIEL DE LA RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

DIRECTION DES JOURNAUX OFFICIELS
26, rue Desaix, 75727 PARIS CEDEX 15

JOURNAL OFFICIEL

Standard ..... (16-1) 40-58-75-00
Renseignements ..... (16-1) 40-58-78-78
Télécopie ..... (16-1) 45-79-17-84

SESSION ORDINAIRE DE 1995-1996

COMPTE RENDU INTÉGRAL

Séance du jeudi 2 mai 1996

(80e jour de séance de la session)

SOMMAIRE

PRÉSIDENCE DE M. JEAN DELANEAU

1. **Procès-verbal** (p. 2325).

2. **Dépôt d'un rapport en application d'une loi** (p. 2325).

3. **Candidature au Conseil de l'Europe et à l'Union de l'Europe occidentale** (p. 2325).

4. **Modernisation des activités financières.** – Discussion d'un projet de loi en deuxième lecture (p. 2325).

Discussion générale : MM. Jean Arthuis, ministre de l'économie et des finances ; Philippe Marini, rapporteur de la commission des finances ; Charles Jolibois, rapporteur pour avis de la commission des lois ; Paul Loridant.

Clôture de la discussion générale.

Article 1er (p. 2329)

Amendement n° 1 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre. – Retrait.

Adoption de l'article.

Article 1er *bis (supprimé)* (p. 2331)

Amendement n° 2 de la commission. – Retrait.

L'article demeure supprimé.

Articles 5 A et 5 *bis*. – Adoption (p. 2331)

Article 10 *nonies (priorité)* (p. 2331)

Demande de priorité. – MM. le ministre, le rapporteur. – Adoption.

Amendement n° 8 de la commission et sous-amendement n° 33 de M. Loridant. – MM. le rapporteur, Loridant, le ministre. – Retrait de l'amendement, le sous-amendement devenant sans objet.

Adoption de l'article.

Article 9 A (p. 2334)

Amendement n° 3 rectifié *bis* de la commission et sous-amendement n° 48 du Gouvernement. – MM. le rapporteur, le ministre. – Retrait du sous-amendement ; adoption de l'amendement.

Amendement n° 4 rectifié de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article additionnel après l'article 10 *sexies (priorité)* (p. 2335)

Demande de priorité. – MM. le ministre, le rapporteur. – Adoption.

Amendement n° 7 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre. – Adoption de l'amendement insérant un article additionnel.

Article 9 *quinquies* (p. 2337)

Amendement n° 5 de la commission. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 9 *sexies*. – Adoption (p. 2337)

Article 10 *bis* (p. 2337)

Amendement n° 26 rectifié *bis* du Gouvernement. – MM. le ministre, le rapporteur. – Adoption de l'amendement rédigeant l'article.

Article 10 *ter* (p. 2339)

Amendement n° 27 rectifié du Gouvernement. – Adoption de l'amendement rédigeant l'article.

Article 10 *quater (supprimé)* (p. 2340)

Amendement n° 6 de la commission et sous-amendement n° 49 du Gouvernement. – MM. le rapporteur, le ministre. – Adoption du sous-amendement et de l'amendement, modifié, rétablissant l'article.

Article 10 *quinquies (supprimé)* (p. 2341)

Article 52 *(priorité)* (p. 2341)

Demande de priorité. – MM. le rapporteur, le ministre. – La priorité est ordonnée.

Amendement n° 21 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre. – Retrait.

Amendement n° 34 de M. Jolibois, rapporteur pour avis. – MM. le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre. – Adoption.

Amendement n° 35 de M. Jolibois, rapporteur pour avis, et sous-amendement n° 52 de la commission. – MM. le rapporteur pour avis, le rapporteur, le ministre. – Retrait du sous-amendement ; adoption de l'amendement.

Adoption de l'article modifié.

Article 12 (p. 2345)

Amendement n° 9 rectifié *bis* de la commission et sous-amendements nos 29 de M. Loridant, 37, 38 de M. Sergent, 36 de Mme Heinis et 50 rectifié du Gouvernement. – MM. le rapporteur, Loridant, Sergent, Mme Heinis, M. le ministre. – Retrait du sous-amendement n° 36 ; rejet des sous-amendements nos 29, 37 et 38 ; adoption, par division, du sous-amendement n° 50 rectifié et de l'amendement n° 9 rectifié *bis*, modifié, rédigeant l'article.

5. **Nomination de membres du Conseil de l'Europe et de l'Union de l'Europe occidentale** (p. 2349).

Suspension et reprise de la séance (p. 2349)

PRÉSIDENCE DE M. PAUL GIROD

6. **Candidatures à une éventuelle commission mixte paritaire** (p. 2349).

7. **Modernisation des activités financières.** – Suite de la discussion et adoption d'un projet de loi en deuxième lecture (p. 2350).

Article 14 (p. 2350)

Amendement n° 30 de M. Loridant. – MM. Paul Loridant, Philippe Marini, rapporteur de la commission des finances ; Alain Lamassoure, ministre délégué au budget. – Rejet.

Adoption de l'article.

Article 15 (p. 2350)

Amendement n° 31 de M. Loridant. – Retrait.

Adoption de l'article.

Article 15 *bis*. – Adoption (p. 2350)

Article 17 (p. 2351)

Amendement n° 10 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 17 *bis*. – Adoption (p. 2352)

Article 17 *ter* (p. 2352)

Amendement n° 39 du Gouvernement. – MM. le ministre délégué, le rapporteur. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Articles 20 et 21. – Adoption (p. 2353)

Article 22 (p. 2353)

Amendement n° 11 rectifié de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 23. – Adoption (p. 2354)

Article 23 *bis* (p. 2354)

Amendement n° 12 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 24. – Adoption (p. 2355)

Article 26 (p. 2355)

Amendement n° 42 de la commission. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 28 (p. 2355)

Amendement n° 13 rectifié de la commission. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 29. – Adoption (p. 2355)

Article additionnel après l'article 32 (p. 2356)

Amendement n° 40 rectifié du Gouvernement. – MM. le ministre délégué, le rapporteur. – Adoption de l'amendement insérant un article additionnel.

Article 33 *ter* (p. 2356)

Amendement n° 14 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Retrait.

Adoption de l'article.

Articles 34 A, 34 *bis*, 35 et 36. – Adoption (p. 2357)

Article 36 *bis* (p. 2358)

Amendement n° 15 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 37. – Adoption (p. 2358)

Article 40 (p. 2359)

Amendement n° 41 du Gouvernement. – MM. le ministre délégué, le rapporteur. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 41. – Adoption (p. 2359)

Article 42 *(supprimé)* (p. 2359)

Article 43 (p. 2359)

Amendement n° 16 rectifié de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 43 *ter* (p. 2360)

Amendement n° 17 rectifié de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 44. – Adoption (p. 2361)

Article 48 (p. 2362)

Amendement n° 43 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 48 *bis (coordination)* (p. 2362)

Amendement n° 44 de la commission. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 51 (p. 2363)

Amendement n° 18 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Division et article additionnels après l'article 51 (p. 2363)

Amendements n^os^ 19 et 20 de la commission. – Adoption des deux amendements insérant une division et un article additionnels.

Articles 51 *bis* à 51 *quater* et 51 *septies*. – Adoption (p. 2364)

Article 54 (p. 2364)

Amendement n° 22 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 54 *bis*. – Adoption (p. 2365)

Article 57 (p. 2365)

Amendement n° 45 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Articles 59 et 60. – Adoption (p. 2365)

Article 61 (p. 2366)

Amendement n° 23 rectifié de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Amendement n° 24 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Retrait.

Amendement n° 25 de la commission et sous-amendement n° 51 du Gouvernement. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption du sous-amendement et de l'amendement modifié.

Amendement n° 32 de M. Loridant. – MM. Loridant, le rapporteur, le ministre délégué, Hamel. – Rejet.

Adoption de l'article modifié.

Article 65 (p. 2368)

Amendement n° 28 rectifié du Gouvernement. – MM. le ministre délégué, le rapporteur. – Adoption de l'amendement rédigeant l'article.

Article 66. – Adoption (p. 2369)

Article 67 (p. 2370)

Amendement n° 46 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Articles 68 et 69. – Adoption (p. 2370)

Article additionnel après l'article 69 (p. 2371)

Amendement n° 47 de la commission. – MM. le rapporteur, le ministre délégué. – Adoption de l'amendement insérant un article additionnel.

Vote sur l'ensemble (p. 2371)

MM. Paul Loridant, Emmanuel Hamel, Michel Sergent, Mme Anne Heinis, MM. René Ballayer, le rapporteur, le ministre délégué.

Adoption du projet de loi.

8. **Représentation du Sénat au sein d'un organisme extra-parlementaire** (p. 2373).

9. **Nomination de membres d'une éventuelle commission mixte paritaire** (p. 2373).

10. **Transmission d'un projet de loi** (p. 2373).

11. **Transmission d'une proposition de loi** (p. 2373).

12. **Dépôt d'un rapport** (p. 2373).

13. **Dépôt d'un avis** (p. 2373).

14. **Ordre du jour** (p. 2374).

COMPTE RENDU INTÉGRAL

PRÉSIDENCE DE M. JEAN DELANEAU vice-président

M. le président. La séance est ouverte.

(La séance est ouverte à dix heures trente.)

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

DÉPÔT D'UN RAPPORT EN APPLICATION D'UNE LOI

M. le président. M. le président a reçu le rapport relatif à la déclaration préalable à l'embauche établi en application de l'article 21 de la loi n° 92-1446 du 31 décembre 1992.

Acte est donné du dépôt de ce rapport.

3

CANDIDATURE AU CONSEIL DE L'EUROPE ET À L'UNION DE L'EUROPE OCCIDENTALE

M. le président. L'ordre du jour appelle la désignation d'un membre titulaire et d'un membre suppléant représentant la France à l'Assemblée parlementaire du Conseil de l'Europe et à l'Assemblée de l'union de l'Europe occidentale.

J'informe le Sénat que le groupe des Républicains et Indépendants a fait connaître à la présidence qu'il présente la candidature de :

– M. Nicolas About pour représenter le Sénat en qualité de membre titulaire en remplacement de M. Pierre Croze, démissionnaire ;

– M. Charles-Henri de Cossé-Brissac pour représenter le Sénat en qualité de membre suppléant en remplacement de M. Nicolas About, démissionnaire.

Ces candidatures ont été affichées. Elles seront ratifiées si la présidence ne reçoit pas d'opposition dans le délai d'une heure.

4

MODERNISATION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES

Discussion d'un projet de loi en deuxième lecture

M. le président. L'ordre du jour appelle la discussion, en deuxième lecture, du projet de loi (n° 318, 1995-1996), modifié par l'Assemblée nationale, de modernisation des activité financières. [Rapport n° 326 (1995-1996) et avis n° 335 (1995-1996).]

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Monsieur le président, messieurs les rapporteurs, mesdames, messieurs les sénateurs, au moment où nous allons aborder l'examen en seconde lecture du projet de loi de modernisation des activités financières, il me paraît important de souligner l'excellent travail du Parlement – notamment de vos commissions des finances et des lois – qui a contribué à enrichir techniquement ce texte en en confirmant les grandes lignes et l'architecture.

Le Gouvernement a accepté un grand nombre d'amendements qui en ont amélioré la lisibilité, notamment en retranscrivant dans le corps du texte un certain nombre de dispositions de la loi bancaire désormais applicables aux entreprises d'investissement. J'ai également été sensible au souci d'anticiper sur la codification à venir et d'en tenir compte dans toute la mesure possible. Ces démarches sont indispensables, surtout en une matière aussi technique, pour aboutir à un texte facilement utilisable.

Le texte auquel nous aboutissons aujourd'hui confirme, s'il en était besoin, le consensus dont il fait l'objet, tant auprès des professionnels que du Parlement.

Après une lecture dans chaque assemblée, cinquante-huit articles du projet de loi de modernisation des activités financières sur cent quinze restent en discussion. A l'évidence, ce pourcentage de 50 p. 100 de dispositions en navette n'est pas révélateur du très large accord entre les deux assemblées et entre celles-ci et le Gouvernement. L'examen des amendements déposés par vos commissions montre que nous allons vers un grand nombre de votes conformes, ce dont je me réjouis.

Nous aurons à rechercher tout à l'heure les meilleures rédactions techniques pour encore améliorer l'énoncé de la loi.

Très brièvement, j'identifierai les quelques points sur lesquels nous aurons des discussions approfondies et je vous exprimerai la position qu'ils appellent de la part du Gouvernement.

Il me semble que deux questions principales demeurent en suspens.

Il s'agit, en premier lieu, du devenir et du statut des maisons de titres.

Sur proposition de votre rapporteur, le Sénat avait adopté un amendement visant à retirer aux maisons de titres le statut d'établissements de crédit d'une manière

qui m'était apparue quelque peu brutale. C'est la raison pour laquelle je m'y étais opposé. Pour autant, la question posée mérite toute notre attention.

Vous savez que je partage le souci d'égaliser les conditions de concurrence entre les entreprises d'investissement et les maisons de titres. Le point essentiel de cette égalité de concurrence vise à donner aux entreprises d'investissement la possibilité de voir le risque de crédit pondéré à 20 p. 100 au lieu de 100 p. 100 actuellement. J'ai indiqué au Sénat que tel était bien l'objectif que poursuivait le Gouvernement et que des discussions étaient en cours à Bruxelles pour aboutir, dans de brefs délais, à un tel résultat.

La logique combinée de cette égalisation de la concurrence et de la loi de modernisation conduit, à terme, à l'extinction du statut spécifique des maisons de titres.

L'Assemblée nationale a préféré s'en tenir au *statu quo*, quitte à revenir sur cette question à l'occasion du rapport d'exécution de la loi prescrit à l'article 66.

S'il est clair que le Gouvernement exclut une disparition brutale de celui-ci, j'ai souhaité que la navette soit l'occasion de trouver une solution de compromis raisonnable pour chacun, qui laisserait aux maisons de titres existantes le temps du choix : ou bien elles deviennent entreprises d'investissement, ou bien elles optent pour le statut bancaire.

Sous quelques réserves, la nouvelle rédaction proposée par votre commission des finances me paraît répondre à cet objectif.

Une autre disposition concerne la création de l'Association française des entreprises d'investissement, l'AFEI, à laquelle le Sénat a conféré, en première lecture, le monopole de représentation des entreprises d'investissement. Cette précision ne m'a pas semblé utile. Elle est contraire à la philosophie libérale du projet de loi, qui donne aux professionnels un rôle central. Il paraît plus simple et plus conforme à la logique du projet de ne prévoir, comme c'est le cas dans la loi bancaire, qu'une adhésion obligatoire à l'Association française des établissements de crédit, l'AFEC, qui deviendra l'AFECEI.

La liberté laissée aux organisations professionnelles de se regrouper me semble de meilleure méthode. Qu'on ne s'y trompe pas : la logique professionnelle conduira, j'en suis persuadé, à un tel regroupement, mais il s'agira alors de la volonté des professionnels eux-mêmes et non pas d'une obligation instituée par la loi. C'est la raison pour laquelle je souhaite que l'AFEI se crée par la volonté des intéressés qui auront bien compris la nécessité de se regrouper sous une même bannière.

Je suis néanmoins attentif aux observations formulées par votre rapporteur sur la nécessaire représentation des professionnels du titre dans les organes créés par la directive.

En conclusion de cette brève intervention...

M. Emmanuel Hamel. Brève mais forte !

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* ... je voudrais souligner la qualité du travail que nous avons réalisé ensemble depuis plusieurs mois afin de doter la place de Paris des instruments qui permettront d'assurer sa compétitivité. La modernisation de la place financière de Paris, son adaptation à la globalisation de l'économie mondiale, est, en effet, l'un des axes majeurs de la politique du Gouvernement. A travers ce texte, le Sénat et l'Assemblée nationale ont également poursuivi cet objectif.

Je voudrais rendre un hommage appuyé à vos commissions des finances et des lois, à vos rapporteurs, MM. Philippe Marini et Charles Jolibois, à l'ensemble des sénateurs qui ont contribué, avec le Gouvernement, par la clarté et la pertinence de leurs remarques, à mettre les marchés financiers français en ordre de bataille pour la compétition mondiale, afin de favoriser la croissance et l'emploi. *(Applaudissements sur les travées du R.P.R. et des Républicains et Indépendants.)*

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

M. Philippe Marini, *rapporteur de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.* Monsieur le ministre, comme vous l'avez laissé entendre, cette deuxième lecture va nous permettre de nous focaliser sur quelques points seulement. Contrairement aux apparences, nous sommes très près de trouver, sur la plupart des dispositions du texte, des solutions consensuelles.

Je dis « contrairement aux apparences », car ce texte est nécessairement très technique et restent en discussion cinquante-neuf articles. Mais cela ne veut pas dire qu'il y ait cinquante-neuf sujets de désaccord entre le Parlement et le Gouvernement ou entre les deux chambres du Parlement, loin de là !

Je voudrais brièvement, mes chers collègues, insister sur l'importance du travail accompli au cours de ces derniers mois.

Nous avons à la vérité finalisé une œuvre qui a nécessité des apports de diverses parties prenantes – les professionnels, les administrations, les commissions parlementaires – et qui a duré à peu près deux ans.

La commission des finances du Sénat avait fait le choix volontaire et conscient d'investir dans ce dossier très en amont des décisions. Nous avons voulu servir d'aiguillon à la place de Paris et vis-à-vis du Gouvernement.

Le dialogue a prévalu à tous égards, avec le ministre et ses collaborateurs et avec les représentants des milieux économiques concernés. Je tiens d'ailleurs à rendre hommage au ministre et au Gouvernement pour leur ouverture d'esprit.

Comme vous le savez, mes chers collègues, nous sommes au cœur d'une navette qui fonctionne dans des conditions tout à fait normales : le Gouvernement n'a pas déclaré l'urgence sur ce projet de loi et il laisse jouer les mécanismes parlementaires, ce qui permet à chaque assemblée, notamment à la nôtre, d'approfondir comme il faut chacun des points.

Mais, naturellement, s'il est un temps pour discuter, il est un temps pour finaliser et décider. Les professionnels, les marchés attendent ce texte. En effet, même si nous avons pris au début de l'année les quelques dispositions indispensables pour que les dispositifs fonctionnent, avec la loi sur les investissements étrangers en France, il n'en reste pas moins que, pour des raisons de visibilité, nous avons besoin d'une promulgation aussi rapide que possible de cette loi de modernisation.

Comme vous le savez, c'est à la fois une loi complète, qui peut se lire d'un seul tenant, et une loi qui valorise les métiers du titre par rapport aux métiers du crédit et qui établit une certaine symétrie au sein des professions financières et de l'industrie financière.

Parmi les sujets dont nous allons débattre ce matin figure le statut des entreprises d'investissement, notamment des plus complètes et des plus accomplies d'entre elles, c'est-à-dire celles que l'on appelle aujourd'hui « maisons de titres ». M. le ministre a laissé entendre, ici

comme à l'Assemblée nationale, qu'un compromis entre les différentes approches qui se sont exprimées pourrait avoir son accord.

Le souci du Sénat est de valoriser les professions du titre en s'assurant que les conditions de concurrence sont équitables entre les professions du titre et les professions du crédit. Cela explique l'importance que nous attachons à la possibilité d'un accès au marché interbancaire des entreprises d'investissement dont les activités le nécessitent.

S'agissant des autorités de contrôle – et non plus des professionnels – nous avons également manifesté le souci d'une représentation équilibrée des professionnels du titre et des professionnels du crédit, ce qui était à l'origine de notre préoccupation de voir se constituer une association française des entreprises d'investissement.

Vous savez, monsieur le ministre, que cette démarche était liée au caractère assez épars, assez hétérogène des entreprises d'investissement, qui ne sont pas des banques, et au caractère, au contraire, bien homogène, et quelque peu massif, des professionnels représentatifs des milieux traditionnels de la banque commerciale. Nous craignions de voir les seconds absorber les premiers. C'est la raison pour laquelle nous avions souhaité que les professionnels du titre, les entreprises d'investissement de façon plus générale, soient obligatoirement affiliés à une association déterminée.

Si les effets de ce regroupement sont assurés avec l'équité de représentation au sein des organes compétents pour veiller au bon fonctionnement des marchés, pour accorder les agréments, pour réaliser les contrôles prudentiels, pour assurer les tâches nécessaires de réglementation, les objectifs que nous nous étions assignés, mes chers collègues, auront été atteints, et il ne sera pas impossible de laisser les professionnels s'organiser et se regrouper selon les modalités qui leur paraîtront les plus adéquates.

Que reste-t-il d'autre en débat ? Des questions de caractère un peu conceptuel.

La première porte sur la façon dont on doit définir les valeurs mobilières. Ce sujet devra être traité dans le code monétaire et financier, dans l'actuel projet de loi de modernisation des activités financières, et, lorsque l'on procédera à un toilettage, à une réforme de la loi sur les sociétés commerciales. Ce sujet, sur lequel il existe, semble-t-il, des divergences d'appréciation que nous évoquerons au cours du débat est incontournable.

Une autre question conceptuelle est relative à l'exposé des compétences d'ensemble de la Commission des opérations de bourse. On n'a pas voulu que celle-ci soit placée hiérarchiquement au-dessus de l'autorité professionnelle qu'est le Conseil des marchés financiers. Faut-il dès lors que l'exposé des compétences de la Commission des opérations de bourse soit rédigé de manière extrêmement générale, celle-ci n'ayant pas juridiquement le pas sur le Conseil des marchés financiers ? C'est le dilemme dans lequel nous risquons d'être enfermés avec deux institutions, deux collèges dont la légitimité est accrue, dont la position dans l'ordre juridique est symétrique et qui risquent tout naturellement d'avoir des conflits d'attribution. Ce point, je l'espère, monsieur le ministre, pourra être abordé, approfondi et éclairé à l'occasion du débat.

Reste un sujet qui a été fort opportunément développé, notamment ce matin lors de la brève réunion de la commission des finances, par M. le rapporteur pour avis de la commission des lois et qui concerne les conditions dans lesquelles le droit boursier, relatif en particulier au délit d'initié, pourra appréhender les opérations financières.

Ce point nécessitera très certainement, monsieur le ministre, que des propos clairs soient tenus sur une troisième question conceptuelle : qu'est-ce que l'appel public à l'épargne ? Comment le définit-on ? Où le définit-on ? Quelles sont les conséquences qui s'attachent à ce concept ?

Ces sujets, de portée assez générale, mais également très techniques, concernent l'organisation des marchés et des métiers financiers.

Nous avons déjà parcouru un long chemin ensemble, monsieur le ministre. Ce chemin est proche de son débouché et, au nom de la commission des finances, je ne peux que m'en réjouir. Je remercie une nouvelle fois toutes celles et tous ceux qui ont participé à ce travail, tant en commission qu'au ministère de l'économie et des finances. *(Applaudissements sur les travées du RPR et des Républicains et Indépendants.)*

M. Roland du Luart. Très bien !

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

M. Charles Jolibois, *rapporteur pour avis de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du réglement et d'administration générale.* Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, à l'occasion de la deuxième lecture de ce projet de loi, la commission des lois a estimé souhaitable d'examiner à nouveau, pour avis, les principaux points auxquels elle avait consacré ses travaux lors de la première lecture et pour lesquels certaines différences d'appréciation demeurent encore avec l'Assemblée nationale.

Elle a relevé avec une grande satisfaction que la plupart des propositions qu'elle avait formulées en première lecture et que le Sénat avait approuvées ont été retenues par l'Assemblée nationale.

Aussi votre commission des lois a-t-elle souscrit aux modifications apportées par l'Assemblée nationale, premièrement, au volet pénal de la loi financière, deuxièmement, à la compétence contentieuse à l'égard des décisions du Conseil des marchés financiers, troisièmement, à la désignation des personnalités qualifiées membres de la Commission des opérations de bourse.

En effet, l'Assemblée nationale a introduit la précision selon laquelle les personnes qualifiées désignées pour siéger à la COB devaient avoir des compétences financières et juridiques. La COB est devenue une autorité très importante, qui peut prononcer des sanctions lourdes. Nous avons éprouvé toute satisfaction de voir que la dualité des compétences, y compris l'arrivée au sein de la COB d'un représentant du Conseil national de la comptabilité, qui paraît parfaitement justifiée, a été respectée. Il est certain que les personnes qualifiées par leurs compétences juridiques pourront apporter aussi cet élément indispensable à un organisme comme la COB, pour aider celle-ci à la fois à résoudre des questions juridiques et également à observer le respect de l'ensemble des règles des droits de la défense, car cet organisme doit respecter la procédure du contradictoire.

De même, la commission des lois se félicite que la nécessité de préciser les conséquences du retrait d'agrément et de tenir compte de l'existence du relevé hors cote ait été admise.

Mes observations en son nom seront donc limitées à trois points d'inégale importance.

S'agissant de la COB, l'Assemblée nationale a admis la mention du règlement intérieur, mais elle a exclu son homologation et sa publication. La commission des lois a déposé un amendement à l'article 52 pour prévoir sa

publication au *Journal officiel* après avoir tout d'abord pensé au *Bulletin officiel de la COB*. Elle estime en effet nécessaire que chacun puisse en prendre connaissance sans que cette publication modifie la nature interne de ce règlement. De plus, en ce qui concerne les missions de la COB, la rédaction proposée par la commission des finances m'a paru préférable.

S'agissant des conséquences du retrait d'agrément, la rédaction de l'Assemblée nationale limitait l'obligation de liquidation à l'hypothèse de la sanction disciplinaire.

Les trois amendements que nous propose aujourd'hui le Gouvernement aux articles 10 *bis*, 10 *ter* et 65, respectivement consacrés aux entreprises d'investissement, aux sociétés de gestion de portefeuille et aux établissements de crédit, affinent la rédaction en distinguant de manière heureuse le retrait d'agrément et la radiation. La commission des lois les a approuvés.

J'espère qu'ils mettront fin aux discussions juridiques sur ce problème en clarifiant définitivement cette question. Seule la radiation, qui sera une sanction disciplinaire, entraînera la liquidation de la personne morale. En cas de retrait d'agrément, l'entreprise pourra programmer les conséquences de la cessation des activités concernées par l'agrément et poursuivre ses autres activités.

Ces amendements répondent donc au souci premier de la commission des lois de régler la controverse déjà ancienne du sort de la personne morale.

Enfin, s'agissant du compartiment dit « hors-cote », l'amendement du Gouvernement à l'article 17 *ter* et celui de la commission des lois à l'article 52 sont liés.

A l'article 17 *ter*, l'Assemblée nationale a accepté la nécessité d'assurer la garantie du maintien des cours pour le hors-cote pendant une période transitoire, mais elle n'avait pas tiré toutes les conséquences de sa rédaction.

D'une part, le texte qu'elle nous a transmis n'annonce pas clairement et n'organise qu'imparfaitement la disparition du relevé hors cote. C'est ce qu'a le mérite de faire, enfin, l'amendement du Gouvernement à cet article.

D'autre part, polarisée sur le vocabulaire de la directive, qui parle de marché réglementé, l'Assemblée nationale avait, en limitant, à l'article 52, le délit d'initié aux titres inscrits sur un marché réglementé, créé un vide juridique concernant les titres qui étaient encore inscrits sur le marché hors cote. Tant que le marché hors cote perdurera, il importera, pour la commission des lois, que puissent être sanctionnés les délits d'initié commis à l'occasion de la négociation de titres inscrits sur le relevé hors cote. C'est l'objet de l'amendement que nous présenterons à l'article 52.

Tels sont les points sur lesquels la commission des lois a souhaité attirer de nouveau votre attention. Vous voyez, par ce bref exposé, que nous sommes tout proches d'un texte consensuel, que je vois poindre avec plaisir. *(Applaudissements sur les travées des Républicains et Indépendants et du RPR.)*

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

M. Paul Loridant. Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, nous voici donc devant la seconde mouture de ce projet de loi de modernisation des activités financières, lequel porte la marque d'un débat qui, depuis la présentation initiale du texte, a été ouvert.

L'enjeu porte sur le devenir des métiers de la place financière de Paris. M. Marini nous a confié son espérance dans le développement d'une économie financière qui se substituerait à ce que j'appellerai une économie d'endettement, renforçant l'assise financière de nos entreprises et assurant par là même leur pérennité et leur développement. Louable intention ! Mais encore faut-il rappeler que le capital investi appelle également une rémunération, et que celle-ci pèse lourdement sur la répartition des résultats des entreprises, parfois plus lourdement que les frais financiers perçus par les banques en contrepartie de leurs prêts.

Le recours à la Bourse nous est aujourd'hui présenté comme l'outil essentiel de financement et de développement de nos entreprises.

De plus, il demeure dans ce pays un réel problème de liaison entre la banque et l'industrie, qui se caractérise par des taux d'intérêt réels encore trop élevés et par la distribution parfois trop parcimonieuse de la ressource.

Que faut-il favoriser ? Le développement d'une économie financière centralisée sur la place de Paris avec l'émergence de nouvelles entreprises prestataires de services d'investissement ? Cela ira-t-il de pair avec l'émergence de nouveaux marchés réglementés, facilitant par là même l'intégration toujours plus étroite des petites et moyennes entreprises dans des circuits financiers de plus en plus ouverts sur l'extérieur ?

Faut-il, au contraire, favoriser, hors des marchés financiers, un financement de proximité plus près du terrain, s'appuyant sur la collecte décentralisée des ressources, si possible au moindre coût, provenant soit de l'épargne des ménages et de l'épargne des salariés, soit de formules d'épargne à faible coût, à utilité sociale vérifiée et nécessitant la mise en place de structures de gestion pluralistes ?

On peut légitimement afficher quelques préoccupations devant le développement, souhaité par certains, d'une économie financière généralisée. Devons-nous sortir d'un système « tout banques » à l'efficacité, certes, discutable, et d'ailleurs discutée, pour glisser sur la pente d'un système « tout marchés financiers » ?

Lors de la discussion générale en première lecture, j'ai eu l'occasion de rappeler que les opérations de prise de contrôle de capital ou de recapitalisation les plus importantes intervenues au cours des dernières années avaient eu souvent comme conséquences à la fois la suppression massive d'emplois de production et la transformation des gains de productivité en majoration des dividendes distribués.

Pour autant demeure posé le problème fondamental de l'économie de notre pays. A cet égard, l'enjeu de la répartition est essentiel. En effet, l'économie peut-elle être durablement et vertueusement financée par les banques ou par les marchés financiers ou ne serait-il pas souhaitable qu'il y ait un plus juste équilibre dans la répartition de la valeur ajoutée afin de rétablir une rémunération plus adaptée des salariés, elle-même génératrice de pouvoir d'achat et donc de relance de l'activité économique ?

Il est remarquable que ceux-là même qui appellent de leurs vœux le développement de l'économie financière s'opposent le plus souvent à toute mesure destinée à assurer la transparence dans la gestion des aides publiques ou dans les relations sociales internes aux entreprises.

La pleine application de la directive sur les services d'investissement appelle le développement de nouveaux marchés et la collecte de nouvelles ressources financières.

Ainsi, les opérations de privatisation à venir et la création éventuelle de « fonds de pension » constituent deux des vecteurs de progression de la capitalisation boursière.

Cependant, l'absence de marge dans la dépense fiscale, conjuguée à la faible progression des revenus salariaux et des prestations sociales, éléments essentiels dans le revenu distribué et donc consommé, ne laisse pas augurer une grande « popularisation » de ces nouveaux produits.

Il est à craindre que la réforme de nos prélèvements obligatoires et l'application du plan Juppé sur la protection sociale ne se traduisent à la fois par une hausse du nombre de contribuables assujettis à l'impôt sur le revenu et par une baisse du niveau des prestations servies au titre du régime universel de protection sociale, créant un double appel d'air pour la souscription de contrats de retraite par capitalisation. Telle est bien la toile de fond de ce projet de loi.

En l'absence de développement de l'activité boursière fondé sur la collecte de ressources réellement nouvelles et sur l'utilisation de nouvelles surfaces financières, il est vraisemblable que la guerre fera rage entre les entreprises d'investissement agréées, d'autant que le projet de loi, dès lors qu'il transcrit les principes européens de libre établissement et de libre prestation de services, ouvre la place de Paris à tous les vents et à toutes les entreprises extérieures.

Deux théories, dès lors en présence.

La première est celle de notre rapporteur, qui recherche, tel Perceval se trouvent le Saint-Graal, le libéralisme pur et authentique – qui ne doit guère exister que dans les modèles décrits dans les livres d'économie, créant un principe d'égalité entre toutes les entreprises de services d'investissement, sous l'harmonieuse régulation de l'autodiscipline des professionnels.

La seconde, celle qui a prévalu à l'Assemblée nationale, prend en compte la réalité actuelle des marchés, notamment le poids particulier des établissements de crédit dans les activités financières et boursières.

Le choix qui nous est laissé est donc clair bien que limité : libéralisme d'école ou libéralisme de fait, propre produit de notre histoire.

Y a-t-il en France une société de bourse indépendante ? Guère plus que deux ou trois sur la cinquantaine que compte la place.

Ce débat n'est pas neutre, même si les partisans de l'une et l'autre thèse attendent également de cette transposition de directive un développement de notre économie financière, le débat ne portant en fait que sur la qualité des acteurs.

Dans ces conditions, le groupe communiste républicain et citoyen ne pourra, de nouveau, que voter contre ce texte, qui ne saurait répondre, ni dans les termes ni dans les faits, au véritable besoin de financement vertueux et équilibré de notre économie. *(Applaudissements sur les travées socialistes.)*

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

La discussion générale est close.

Nous passons à la discussion des articles.

Je rappelle qu'aux termes de l'article 42, alinéa 10, du règlement, à partir de la deuxième lecture au Sénat des projets ou propositions de loi, la discussion des articles est limitée à ceux pour lesquels les deux chambres du Parlement n'ont pas encore adopté un texte identique.

Article 1er

M. le président. « Art. 1er. – Les instruments financiers comprennent :

« 1° Les actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ;

« 2° Les titres de créance qui représentent chacun un droit de créance sur la personne morale qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse ;

« 3° Les parts ou actions d'organismes de placements collectifs ;

« 4° Les instruments financiers à terme,

« et, pour l'application de la présente loi, tous instruments équivalents à ceux mentionnés aux précédents alinéas, émis sur le fondement de droits étrangers.

« Les instruments financiers ne peuvent être émis que par l'Etat ou par une personne morale. »

Par amendement n° 1, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de rédiger ainsi cet article :

« Les instruments financiers comprennent :

« 1° Les valeurs mobilières ;

« 2° Les parts ou actions d'organismes de placements collectifs ;

« 3° Les instruments financiers à terme,

« et, pour l'application de la présente loi, tous instruments équivalents à ceux mentionnés aux précédents alinéas, émis sur le fondement de droits étrangers. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Cet amendement – comme d'ailleurs l'amendement n° 2, que je présenterai en même temps – a pour objet de revenir à la position que nous avions prise en première lecture.

L'Assemblée nationale s'est refusée à définir la notion de valeur mobilière et a fait éclater cette catégorie juridique en deux sous-catégories : les actions et titres assimilés, d'une part, les titres de créance, obligations et titres de créance négociables, d'autre part. Elle a donc refusé de dire que les actions et titres assimilés, ainsi que les différents titres de créance sont des valeurs mobilières. Cela nous amène à nous poser un certain nombre de questions.

Faut-il définir la notion de « valeurs mobilières » ? La définition que nous envisageons risque-t-elle d'avoir des conséquences dommageables ou de faire naître des ambiguïtés ?

Sur le premier point, la réponse nous semble devoir être positive, d'autant que la classification des instruments financiers que nous avons adoptée en première lecture correspond, point par point, à celle qui est contenue dans l'avant-projet de code monétaire et financier actuellement en instance d'examen devant la commission supérieure de codification et que vous allez sans doute, monsieur le ministre, soumettre prochainement au Parlement.

Ce projet de loi contient – c'est normal – toute une série de dispositions, relatives notamment à l'enregistrement des titres, qui utilisent la notion de valeurs mobilières sans pour autant que celle-ci soit définie. Je vois donc une certaine incohérence entre la démarche intellectuelle que nous adoptons pour l'examen de ce projet de loi et celle qui semble devoir prévaloir pour l'élaboration du code monétaire et financier.

J'ai en main le projet de code monétaire et financier, document relativement volumineux, et j'y lis : « Titre III : Les produits financiers, Chapitre Ier : Les titres, Section 1 Dispositions relatives aux valeurs mobilières ». Mais, monsieur le ministre, les valeurs mobilières, qu'est-ce que c'est ?

Seconde interrogation : la définition que nous proposons risque-t-elle de faire naître des ambiguïtés ? Deux d'entre elles ont été invoquées à l'Assemblée nationale :

notre définition pourrait avoir pour effet d'altérer les pouvoirs de la Banque de France sur le marché des titres de créance négociables ; le régime d'émission des titres de créance négociables en droit des sociétés risquerait de s'en trouver modifier.

Sur le premier point, les analyses qui ont été conduites sont parfaitement nettes. Notre collègue député M. Jean-Jacques Jégou, rapporteur de ce projet à l'Assemblée nationale, n'a-t-il pas clairement indiqué dans son rapport : « L'inclusion des titres de créance dans la catégorie des valeurs mobilières au sens de la présente loi ne changerait pas la conduite de la politique monétaire. Elle ne perturberait pas non plus la définition de la monnaie » ?

S'agissant du second risque, je répondrai que, si les travaux préparatoires d'une loi ont bien un sens, c'est celui de lever, dans la mesure du possible, les éventuelles ambiguïtés d'un texte. On doit pouvoir rassurer sur ce point les émetteurs. La définition, ne valant que pour la présente loi, ne modifie en rien le régime juridique des titres de créances négociables.

Il est vrai – ce qui est une autre affaire – qu'à l'issue des réflexions engagées sur la modernisation du droit des sociétés, il appartiendra au Premier ministre, au garde des sceaux et à vous-même, monsieur le ministre de l'économie et des finances, de décider d'uniformiser ou non le régime d'émission des différentes catégories de valeurs mobilières.

Comment pourrrez-vous le faire si nous n'avons pas, dans une première étape, réussi à définir la catégorie d'ensemble des valeurs mobilières ?

C'est pourquoi je propose au Sénat de revenir à la position qu'il avait prise en première lecture. Il me semblerait assez stupéfiant que le législateur soit incapable en 1996, dans le seul souci de ne pas effrayer je ne sais qui, de définir une notion pourtant centrale de notre droit financier et commercial.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je vais m'efforcer de convaincre M. Marini de renoncer à son amendement, qui, avec l'amendement n° 2, ouvre un très vaste débat sur la nature des différents instruments financiers et, plus particulièrement, sur celle des valeurs mobilières.

La rédaction adoptée au Sénat en première lecture a suscité une certaine perplexité chez les praticiens et dans les milieux juridiques.

Que souhaite-t-on en effet ? S'il s'agit de définir de manière générale les valeurs mobilières, il faut en tirer toutes les conséquences sur les plans juridique et fiscal. C'est principalement au sein de la loi de 1966 sur les sociétés commerciales, que M. le rapporteur connaît bien, que ce travail doit être réalisé, puisqu'il n'est dans l'intention de personne de modifier, par exemple, les conditions d'émission des titres de créance négociables.

Cet exercice d'élaboration d'une définition *erga omnes* de la notion de valeur mobilière a donc des implications qui vont très au-delà des activités financières. Il relève d'un objectif différent de celui du projet de loi.

Dès lors, introduire une nouvelle définition de la valeur mobilière dont la portée serait limitée à la présente loi serait de nature à accroître la confusion pour la doctrine et pour les praticiens. Cette définition se juxtaposerait en effet à celle qui figure à l'article 1er de la loi du 23 décembre 1988 et aux principes dégagés par la doctrine et par la jurisprudence.

Sur cette question importante, le Parlement doit donner une direction. Grâce à la navette, les termes du débat sont maintenant, je le crois, très clairement posés. Le Sénat indique que le droit français mérite une définition générale de la valeur mobilière. L'Assemblée nationale, suivant le Sénat sur ce point, souligne que la distinction pertinente est celle qui s'opère entre l'accès au capital de l'émetteur et la détention d'un droit de créance sur son patrimoine.

Le débat étant ainsi posé, est-il opportun de le prolonger, alors même que l'amendement n° 1, non plus que l'amendement n° 2, n'apporte la nécessaire réponse d'ensemble ? Je ne le crois pas, et je vous demande par conséquent, monsieur le rapporteur, de bien vouloir retirer l'amendement n° 1 ainsi que, suivant la même logique, l'amendement n° 2.

Nous aurons l'occasion de revenir sur ces questions lorsqu'il s'agira de modifier la loi de juillet 1966 sur les sociétés commerciales. Je sais, monsieur le rapporteur, que vous participez à l'élaboration de propositions dont il sera sans doute opportun de prévoir la transcription dans le code des sociétés commerciales. Je souhaite que ce débat soit renvoyé à ces échéances-là et que, dans l'immédiat, vous acceptiez de retirer les deux amendements qui s'y rapportent.

M. le président. Monsieur le rapporteur, maintenez-vous l'amendement n° 1 ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Monsieur le ministre, au cours de l'examen des cinquante-neuf qui restent en discussion, nous allons trouver des points d'accord mais aussi, inévitablement, quelques sujets de divergence. Sans doute est-il préférable que cette discussion commence sous de bons auspices...

S'agissant en l'occurrence d'une question de nature conceptuelle, dans laquelle certains pourraient voir une quasi-parenté avec celles dont on débattait en 1453 à l'abri des murs de Byzance *(Sourires),* question à la fois lourde de conséquences sur le plan juridique et très abstraite, aux effets difficiles à mesurer, j'accepte bien volontiers l'augure d'une solution résultant des réflexions sur l'évolution du droit des sociétés, réflexions auxquelles je participe effectivement, en vertu de la mission que vous-même et M. le garde des sceaux avez bien voulu me confier.

Peut-être aboutirons-nous en effet, dans ce cadre, à la clarification des concepts que je crois nécessaire. Il faut que nous soyons en mesure de trouver quelque part dans la loi ce que recouvre la notion de valeur mobilière.

Au demeurant, cette notion n'est quand même pas si théorique que cela. En effet, parmi les actifs d'un OPCVM, d'une SICAV ou d'un fonds commun de placement, figurent des actions, des obligations, des titres de créance négociables. Que sont, au juste, ces derniers, puisque c'est sur eux que le débat s'est focalisé, en droit français, en droit allemand, en droit britannique ? Au regard de la transparence qui doit prévaloir entre les opérateurs détenteurs du passeport européen, il règne aujourd'hui une situation anormale qui peut porter préjudice à nos professionnels. En fait, c'est sous cet angle que le Sénat avait initialement abordé le sujet.

Il est vrai que notre démarche avait suscité quelques craintes, notamment du côté de la Banque de France. Je crois que l'Assemblée nationale et le Sénat les ont apaisées, de sorte que ce point n'est plus en discussion.

Reste l'opportunité d'une définition *erga omnes,* en termes généraux, de la notion de valeurs mobilières.

Je fais bien volontiers mienne votre objection : peut-on donner, dans ce texte-ci, une définition des valeurs mobilières alors que celles-ci sont également définies par la loi de 1988, sachant que, par ailleurs, il n'est pas souhaitable aujourd'hui d'aller plus loin ? Le problème de fond est bien celui de la définition, en termes juridiques aussi clairs et précis que possible, avec des conséquences nettement assumées, du concept de valeur mobilière dans la loi sur les sociétés commerciales.

Monsieur le ministre, je ne connais évidemment pas le calendrier des différents projets ou propositions de loi qui seront issus de la réflexion en cours sur le toilettage de la loi sur les sociétés. Je ne sais pas ce que l'on voudra faire : ou bien on voit les choses en grand, on est très ambitieux, mais cela prend du temps ; ou bien on les voit de manière un peu plus opératoire, on définit des priorités et des étapes successives, et ce toilettage peut se distiller dans les travaux parlementaires.

Bref, monsieur le ministre, pour que notre débat puisse avancer dans de bonnes conditions, la commission des finances retire l'amendement n° 1 et j'annonce d'ores et déjà le retrait de l'amendement n° 2.

M. le président. L'amendement n° 1 est retiré.

M. Emmanuel Hamel. Ce retrait est de mauvais augure ! A quoi sert-il d'être ici ? Autant partir !

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

Je mets aux voix l'article 1er.

M. Paul Loridant. Le groupe communiste républicain et citoyen s'abstient.

M. Michel Sergent. Le groupe socialiste également.

(L'article 1er est adopté.)

Article 1er *bis*

M. le président. L'article 1er *bis* a été supprimé par l'Assemblée nationale.

Mais, par amendement n° 2, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de le rétablir dans la rédaction suivante :

« Les valeurs mobilières sont, au sens de la présente loi :

« 1° les actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ;

« 2° les titres de créance qui représentent un droit de créance sur la personne morale qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse. »

Cet amendement est retiré.

En conséquence, l'article 1er *bis* demeure supprimé.

Articles 5 A et 5 *bis*

M. le président. « Art. 5 A. – Les prestataires de services d'investissement sont les entreprises d'investissement et les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement.

« La prestation de services connexes est libre, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires en vigueur applicables à chacun de ces services. Elle ne permet pas, à elle seule, de prétendre à la qualité d'entreprise d'investissement. » – *(Adopté.)*

« Art. 5 *bis*. – I. – *Non modifié.*

« II. – Toute modification dans la structure du capital d'une entreprise d'investissement doit être effectuée dans des conditions définies par le règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière. Elle doit être notifiée au Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et au Conseil des marchés financiers. Le cas échéant, elle doit être autorisée par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

« S'agissant des sociétés de gestion de portefeuille visées à l'article 9 *quinquies*, les compétences définies dans le présent article sont exercées par la Commission des opérations de bourse. » – *(Adopté.)*

Demande de priorité

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je demande la parole.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je demande l'examen par priorité de l'article 10 *nonies*.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur cette demande de priorité ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La commission n'y voit pas d'objection.

M. le président. Il n'y a pas d'opposition ?

La priorité est ordonnée.

Article 10 *nonies (priorité)*

M. le président. « Art. 10 *nonies*. – I. – Chaque entreprise d'investissement, chaque entreprise de marché et chaque chambre de compensation adhère à une association de son choix, chargée de la représentation collective et de la défense des droits et intérêts de ses membres. Toute association ainsi constituée est affiliée à l'association prévue à l'article 23 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée.

« II. – Dans tous les textes législatifs et réglementaires en vigueur et notamment à l'article 23 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée, les mots : " Association française des établissements de crédit " sont remplacés par les mots : " Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement ". »

Par amendement n° 8, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. – De rédiger ainsi le paragraphe I de cet article :

« I. – Toute entreprise d'investissement est tenue d'adhérer, directement ou par la voie d'une association professionnelle, à l'Association française des entreprises d'investissement.

« L'Association française des entreprises d'investissement est un organisme professionnel qui a pour objet la représentation des intérêts collectifs de ses membres, notamment auprès des pouvoirs publics, l'information de ses adhérents et du public, l'étude de toute question d'intérêt commun et l'élaboration des recommandations s'y rapportant, ainsi que l'organisation et la gestion de services d'intérêt commun. »

II. – De compléter *in fine* cet article par un paragraphe additionnel ainsi rédigé :

« ... – L'Association française des entreprises d'investissement est affiliée à l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. »

Cet amendement est assorti d'un sous-amendement n° 33, présenté par M. Loridant, Mme Beaudeau et les membres du groupe communiste républicain et citoyen et tendant :

A. – A rédiger comme suit le premier alinéa du texte proposé pour le I de l'article 10 *nonies* par le I de l'amendement n° 8 :

« « Chaque entreprise d'investissement, chaque entreprise de marché, chaque chambre de compensation est tenue d'adhérer, directement ou par la voie d'une association professionnelle, à l'Association française des entreprises d'investissement. »

B. – A compléter l'amendement n° 8 par un paragraphe additionnel ainsi rédigé :

« III. – Compléter *in fine,* cet article par un paragraphe additionnel ainsi rédigé :

« ... – Les biens, droits et ogligations des associations professionnelles visées au premier alinéa du I du présent article sont transférés à l'Association française des entreprises d'investissement en cas de dissolution de ces associations, sauf si une autre association affiliée à l'Association française des entreprises d'investissement, reprend l'ensemble des biens, droits et obligations de l'association dissoute. »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 8.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Le Sénat a considéré, lors de la première lecture, qu'il était nécessaire que les métiers du titre puissent se doter d'une représentation forte, engageant l'ensemble des métiers en question, et que, faute d'impulsion législative, un tel regroupement était improbable dans l'immédiat.

Il nous a été objecté que le mécanisme que nous prévoyions ne respectait pas la liberté d'association. De mon point de vue, ce n'est pas tout à fait exact puisque dans la formulation que nous avons retenue, l'affiliation peut être directe ou indirecte : les entreprises d'investissement ont la possibilité de choisir une association intermédiaire, par le truchement de laquelle elles seront adhérentes de l'Association française des entreprises d'investissement. Ce n'est donc pas véritablement une « carte forcée », et je ne pense pas qu'on puisse voir là, compte tenu du choix possible, une réelle atteinte à la liberté d'association.

Monsieur le ministre, cette question est tout à fait centrale et vous connaissez la raison pour laquelle nous avons adopté cette démarche : il s'agit d'assurer un équilibre entre les banques et les non-banques.

M. Roland du Luart. Tout à fait !

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Aujourd'hui, il y a une Association française des banques, l'AFB, et une Association française des établissements de crédit, l'AFEC. Théoriquement, l'AFEC est indépendante de l'AFB. Dans la pratique, elle est dirigée par l'AFB. En effet, si l'on raisonne en termes économiques, l'AFEC est une filiale de l'AFB à 80 p. 100 ; ce sont les mêmes qui tirent les ficelles des deux côtés.

En ce qui concerne les entreprises d'investissement, vous nous dites, monsieur le ministre : on regroupe tous les métiers de la finance, en une seule association, l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

Mais que pèsent économiquement les entreprises d'investissement par rapport aux établissements de crédit ? Ce ne sera plus une filiale à 80 p. 100, certes, mais ce sera tout de même une filiale à 70 ou 60 p. 100. Autrement dit, on retrouvera les mêmes pour diriger, pour s'exprimer au nom de tous et pour défendre, en fait, les mêmes intérêts !

C'est ce que le Sénat veut éviter, monsieur le ministre. Il s'agit d'une question d'équité, de juste représentation des professions financières non bancaires.

Nous voulons naturellement le plus grand bien aux banques. Nous souhaitons qu'elles soient rentables, prospères, qu'elles se développent, cela va de soi, mais nous tenons à ce que chacun défende les intérêts pour lesquels il est mandaté.

Par conséquent, l'existence d'une Association française des entreprises d'investissement est pour nous une façon de poser la question de la représentation des métiers du titre là où se prendront les décisions relatives au contrôle, au fonctionnement et à la réglementation des marchés financiers, à l'agrément des professionnels, au contrôle prudentiel des différents acteurs.

Telles sont, monsieur le ministre, les préoccupations qui sous-tendent cet amendement n° 8.

M. le président. La parole est à M. Loridant, pour défendre le sous-amendement n° 33.

M. Paul Loridant. Ce sous-amendement porte sur l'organisation de la profession, dès lors que sera mise en place l'architecture générale de notre industrie financière, après la transposition de la directive sur les services d'investissement.

Le texte issu des travaux de l'Assemblée nationale a conduit à une forme de « bancarisation » de la profession, niant en fait quasiment toute représentativité à la moindre organisation qui fédérerait les entreprises prestataires de services d'investissement.

J'ai indiqué, lors de la discussion générale, que cette orientation, sans doute discutable, prenait en compte les réalités actuelles, notamment le fait que les sociétés de bourse sont aujourd'hui largement des filiales de grands établissements de crédit, comme peuvent l'être d'ailleurs les maisons de titres ou les principaux organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

Si tant est qu'il faille assurer une représentation aux entreprises prestataires de services d'investissement, il nous semble utile de préciser, et c'est le sens de ce sous-amendement, que la future Association française des entreprises d'investissement ne peut ignorer l'existant, en particulier l'existence de l'Association française des sociétés de bourse.

Nous proposons donc de mettre l'Association française des entreprises d'investissement en situation de reprendre les droits et obligations de l'Association française des sociétés de bourse, dont elle va, de fait, reprendre tous les adhérents.

Vous aurez compris, mes chers collègues, que ce qui nous anime, en défendant ce sous-amendement, c'est le souci de préserver les droits sociaux des salariés.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur ce sous-amendement ?

M. Philippe Marini, *rapporteur,* La commission est défavorable à ce sous-amendement, qui assimile, selon moi à tort, les entreprises de marché et les chambres de compensation aux entreprises d'investissement.

Les chambres de compensation sont des établissements de crédit et doivent donc, en tant que tels, adhérer à l'AFEC.

Dès lors, la disposition proposée par M. Loridant ne me semble pas cohérente, et la commission émet un avis défavorable.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 8 et sur le sous-amendement n° 33 ?

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* J'ai déjà eu l'occasion de m'exprimer dans mon propos liminaire sur l'amendement n° 8. Je comprends bien la préoccupation qui anime M. le rapporteur : il veut assurer la représentation des entreprises d'investissement. Toutefois, je lui ai déjà fait part de mes réticences à ce sujet. Certes, il y a l'Association française des banques, mais elle n'est plus institutionnalisée par la loi. Elle l'avait été en 1941, mais l'obligation d'adhérer à l'AFB n'a pas survécu à la loi de 1984, qui a institué l'AFEC, l'Association française des établissements de crédit. Seule cette association est institutionnalisée par la loi.

Le projet de loi dispose que les établissements de crédit, les banques mais aussi les entreprises d'investissement devront être membres de cette association, qui deviendrait l'AFECEI, l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

Faut-il, contrairement à ce qui se passe pour les banques, instituer une obligation d'adhérer à une association ? Le Gouvernement ne le pense pas. C'est pourquoi il a manifesté tant de réserves.

En revanche – et je vous rejoins sur ce point, monsieur le rapporteur – nous devons prévoir la représentation des entreprises d'investissement dans les instances de régulation du marché. Je me rallierai donc à la rédaction que vous proposez notamment à l'article 9 A.

Compte tenu de ces indications et de cet engagement, peut-être pourriez-vous retirer l'amendement n° 8, monsieur le rapporteur ? Il va sans dire que le sous-amendement n° 33 de M. Loridant deviendrait alors sans objet.

Permettez-moi d'ajouter qu'il ne faut pas confondre les organismes professionnels, dont la vocation est de débattre des conventions collectives, et les instances de régulation des marchés.

Voilà deux motifs qui m'amèneraient à m'opposer au sous-amendement n° 33 si l'amendement n° 8 n'était pas retiré.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je demande la parole.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Pour que le débat soit parfaitement clair, je tiens à exposer au Sénat, les sujets étant évidemment liés, les propositions de la commission des finances concernant la représentation des professions du titre au sein du Conseil des marchés financiers, du Comité de la réglementation bancaire et financière et du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

En effet, monsieur le ministre, si un accord est possible entre la commission et le Gouvernement, il doit naturellement, comme vous l'avez laissé entendre, être global, c'est-à-dire porter sur l'ensemble des dispositions dont nous débattons.

S'agissant du Conseil des marchés financiers, par l'amendement n° 9 rectifié *bis* à l'article 12, nous proposons que, parmi les quatorze membres nommés après consultation des organisations professionnelles représentatives, six représentent les intermédiaires de marché, dont deux au moins les entreprises d'investissement. C'est un minimum. Je tiens, monsieur le ministre, à ce que vous nous confirmiez explicitement votre accord sur ce point.

S'agissant du Comité de la réglementation bancaire et financière, nous proposons, par l'amendement n° 3 rectifié à l'article 9 A, que, lorsque ce comité « examine des prescriptions d'ordre général touchant à l'activité des prestataires de services d'investissement », il comprenne également « le président de la Commission des opérations de bourse, le président du conseil des marchés financiers et un représentant de l'Association française des entreprises d'investissement ». Il faudrait donc, si nous vous suivions, monsieur le ministre, supprimer les mots : « de l'Association française ». J'attends également que vous me donniez explicitement votre accord sur ce point.

Enfin, s'agissant du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, qui est l'organe d'agrément, nous proposons, par l'amendement n° 4 rectifié à l'article 9 A, que siègent « un dirigeant d'établissement de crédit et un dirigeant d'entreprise d'investissement, représentant l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement ».

Il faut, bien entendu, maintenir cette représentation paritaire entre les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui ne sont ni des banques ni des établissements de crédit, sachant que ces appellations relèvent du ministre de l'économie et des finances et qu'il appartient à ce dernier d'assurer une représentation équitable entre ces professions.

Tels sont, monsieur le ministre, les trois points sur lesquels j'attends votre accord, étant précisé que, si l'équité en matière de représentation est maintenue, les professionnels seront fortement incités à se regrouper et à défendre ensemble leurs intérêts. J'entends par là que, si la loi prévoit que le CRBF, le CECEI et le CMF doivent comprendre un certain nombre de représentants des professions du titre, les professionnels seront incités à se regrouper et, ainsi, l'AFEI, qui ne serait pas créée par nécessité législative, le serait peut-être d'autant plus par intérêt économique et par opportunité.

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je demande la parole.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Il est bien légitime de la part de M. le rapporteur de solliciter une réponse sans ambiguïté aux trois amendements qui constituent des gages de représentation effective des entreprises d'investissement au sein des instances de régulation du marché.

J'ai souhaité le retrait de l'amendement n° 8, qui institutionnalisait une association. J'entends veiller, comme vous, à ce que les entreprises d'investissement soient effectivement représentées. Ainsi, je vous réponds sans ambiguïté que le Gouvernement donnera un avis favorable aux amendements n^{os} 9 rectifié, 3 rectifié et 4 rectifié.

En conséquence, votre souci de veiller à la représentation effective des entreprises d'investissement sera parfaitement pris en compte, et ce d'autant plus que celles-ci ressentiront naturellement le besoin de se constituer en association. Mais il s'agira de l'expression d'une libre volonté et non de la conséquence d'une disposition législative. Nous saluerons tous, comme il se doit, l'initiative que prendront ensemble les entreprises d'investissement.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je demande la parole.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Mes chers collègues, je tiens à préciser que la démarche qui vous est proposée consiste à rechercher un texte susceptible de convenir, sur ces différents points, à l'ensemble des parties. Cette

démarche vise, puisque la navette va se poursuivre, à parvenir au plus grand nombre de votes conformes possible s'agissant des dispositions restant encore en discussion.

Compte tenu des conditions dans lesquelles se déroule ce débat et des arguments échangés, cet objectif ne devrait pas être hors d'atteinte, et c'est dans cet esprit, dans le souci d'aboutir ensemble à une rédaction correcte de la loi, que nous essayons de trouver un compromis lors de cette deuxième lecture.

J'insiste sur ce point, mes chers collègues, pour que vous ne vous mépreniez pas sur ma démarche. Elle vise à permettre au Sénat d'imprimer son empreinte la plus profonde possible sur ce texte, car, si nous allions au-delà d'une certaine limite, nous risquerions d'annuler nos succès éphémères par le jeu naturel de la poursuite des discussions parlementaires.

C'est donc dans cet esprit que la commission retire l'amendement n° 8, en remerciant particulièrement M. le ministre des propos qu'il a tenus sur la nécessité d'une représentation spécifique des professions du titre. Il s'agit là d'une convergence de vues non seulement sur la forme mais aussi sur le fond qui traduit la même conception de cette loi financière.

M. le président. L'amendement n° 8 est retiré.

En conséquence, le sous-amendement n° 33 n'a plus d'objet.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 10 *nonies.*

(L'article 10 nonies *est adopté.)*

Article 9 A

M. le président. « Art. 9 A. – I. – *Non modifié.*

« II. – L'article 30 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée est ainsi modifié :

« *a)* Au premier alinéa, après les mots : "aux établissements de crédit", sont insérés les mots : "et aux entreprises d'investissement" ;

« *b)* Le deuxième alinéa est ainsi rédigé :

« Il comprend le ministre chargé de l'économie et des finances ou son représentant, président, le gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire, ou son représentant à cette commission, et quatre autres membres ou leurs suppléants nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances pour une durée de trois ans, à savoir : un représentant de l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, un représentant des organisations syndicales représentatives du personnel des entreprises ou établissements soumis à l'agrément du comité et deux personnalités choisies en raison de leur compétence. » ;

« *c)* Après le deuxième alinéa, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Le Comité de la réglementation bancaire et financière entend le président du Comité des marchés financiers et le président de la Commission des opérations de bourse lorsqu'il examine des prescriptions d'ordre général touchant l'activité des prestataires de services d'investissement. »

« III. – L'article 31 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée est ainsi modifié :

« *a)* Au premier alinéa, après les mots : "établissement de crédit", sont insérés les mots : "et aux entreprises d'investissement" ;

« *b)* Le deuxième alinéa est ainsi rédigé :

« Il est présidé par le gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire, ou son représentant à cette commission. Il comprend, en outre, le directeur du Trésor ou son représentant, le ou les présidents des autorités qui ont approuvé le programme d'activité de la personne dont le comité examine la demande d'agrément, ainsi que quatre membres ou leurs suppléants, nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances pour une durée de trois ans, à savoir : un représentant de l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, un représentant des organisations syndicales représentatives du personnel des entreprises ou établissements soumis à l'agrément du comité et deux personnalités choisies en raison de leur compétence. » ;

« *c)* Dans le troisième alinéa, après les mots : "l'établissement de crédit", sont insérés les mots : "ou l'entreprise d'investissement".

« IV. – *Non modifié.* »

Par amendement n° 3 rectifié, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. – A la fin du texte présenté par le b du paragraphe II de cet article pour le deuxième alinéa de l'article 30 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984, de remplacer les mots : « du personnel des entreprises ou établissements soumis à l'agrément du comité » par les mots : « du personnel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, autres que celles visées à l'article 9 *quinquies,* ».

II. – De rédiger ainsi le texte présenté par le c du paragraphe II de cet article pour compléter l'article 30 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée :

« Lorsqu'il examine des prescriptions d'ordre général touchant à l'activité des prestataires de services d'investissement, le Comité de la réglementation bancaire et financière comprend également le président de la Commission des opérations de bourse, le président du Conseil des marchés financiers et un représentant de l'Association française des entreprises d'investissement. »

Cet amendement est assorti d'un sous-amendement n° 48, présenté par le Gouvernement, et visant, après les mots : « la Commission des opérations de bourse », à rédiger comme suit la fin du texte proposé par le paragraphe II de l'amendement n° 3 rectifié : « et le président du Conseil des marchés financiers. »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 3 rectifié.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Monsieur le président, pour tenir compte des propos qui ont été tenus tout à l'heure, je vais rectifier cet amendement.

Le paragraphe I de ce texte vise à corriger une erreur matérielle. S'agissant de la composition du Comité de la réglementation bancaire et financière, la notion d'entreprises ou d'établissements soumis à l'agrément du comité n'a pas de sens ; elle doit être remplacée par celle d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement. Il convient également d'exclure les sociétés de gestion de portefeuilles, qui sont déjà représentées au sein du comité consultatif de la gestion financière.

Le paragraphe II de l'amendement n° 3 rectifié a pour objet de préciser la rédaction de l'Assemblée nationale. Cette dernière a souhaité restreindre la présence du président de la COB et du président du CMF au sein du Comité de la réglementation bancaire et financière aux

seules séances au cours desquelles celui-ci examinerait des prescriptions touchant aux métiers du titre. Nous pouvons nous rallier à cette rédaction.

Toutefois, l'Assemblée nationale a souhaité que les présidents de ces organismes ne soient qu'entendus. Nous proposons, quant à nous, que leur participation aux travaux de ce comité soit pleine et entière.

Par ailleurs, le paragraphe II de cet amendement tend à assurer la parité entre les métiers du titre et ceux du crédit au sein de cet organisme.

Ainsi, le CRBF comprendra le ministre chargé de l'économie et des finances, le gouverneur de la Banque de France, le président de la COB, le président du CMF, deux personnalités qualifiées et le représentant de l'AFEC.

Il faut manifestement ajouter à cette liste un représentant des professions du titre. C'est pourquoi nous proposons la rédaction suivante : « Lorsqu'il examine des prescriptions d'ordre général touchant à l'activité des prestataires de services d'investissement, le Comité de la réglementation bancaire et financière comprend également le président de la Commission des opérations de bourse, le président du Conseil des marchés financiers et un représentant » – c'est sur ce point que porte la rectification – « des entreprises d'investissement. »

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 3 rectifié *bis*, présenté par M. Marini, au nom de la commission des finances, et tendant :

I. – A la fin du texte proposé par le *b* du paragraphe II de l'article 9 A pour le deuxième alinéa de l'article 30 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984, à remplacer les mots : « du personnel des entreprises ou établissements soumis à l'agrément du comité » par les mots : « du personnel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, autres que celles visées à l'article 9 *quinquies*, »

II. – A rédiger ainsi le texte proposé par le *c* du paragraphe II de l'article 9 A pour compléter l'article 30 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée :

> « Lorsqu'il examine des prescriptions d'ordre général touchant à l'activité des prestataires de services d'investissement, le Comité de la réglementation bancaire et financière comprend également le président de la Commission des opérations de bourse, le président du Conseil des marchés financiers et un représentant des entreprises d'investissement. »

La parole est à M. le ministre, pour défendre le sous-amendement n° 48 et pour donner l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 3 rectifié *bis*.

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* J'émets un avis favorable sur l'amendement n° 3 rectifié *bis*. En conséquence, je retire le sous-amendement n° 48.

M. le président. Le sous-amendement n° 48 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 3 rectifié *bis*, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Par amendement n° 4 rectifié, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. – Dans la deuxième phrase du texte présenté par le *b)* du III de l'article 9 A pour le deuxième alinéa de l'article 31 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984, de remplacer le mot : « quatre », par le mot : « cinq » et les mots : « un représentant de l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement » par les mots : « un dirigeant d'établissement de crédit et un dirigeant d'entreprise d'investissement, représentant l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, ».

II. – De rédiger ainsi le *c)* du III de cet article : « Dans le troisième alinéa, les mots : "l'établissement de crédit ou l'entreprise" sont remplacés par les mots : "l'entreprise requérante". »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je présenterai brièvement cet amendement puisqu'il y a été fait allusion à plusieurs reprises tout à l'heure.

Il s'agit de prévoir, au sein du comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, la présence d'un représentant des entreprises d'investissement. Cela permettra d'assurer une représentation paritaire des établissements de crédit et des entreprises d'investissement dans l'organisme chargé des agréments.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 4 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 9 A, modifié.

(L'article 9 A est adopté.)

Demande de priorité

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je demande la parole.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Monsieur le président, je prie le Sénat de m'excuser de modifier l'ordre de discussion des articles, mais je demande l'examen en priorité de l'amendement tendant à insérer un article additionnel après l'article 10 *sexies*.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur cette demande de priorité ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Favorable.

M. le président. Il n'y a pas d'opposition ?...

La priorité est ordonnée.

Article additionnel après l'article 10 *sexies (priorité)*

M. le président. Par amendement n° 7, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose d'insérer, après l'article 10 *sexies*, un article additionnel ainsi rédigé :

> « Il est interdit à toute personne autre qu'un prestataire de services d'investissement, dûment agréé, de gérer, pour compte de tiers, des placements financiers autres que les instruments financiers, à titre de profession principale et habituelle. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Cet amendement vise à préciser le monopole des prestataires de services d'investissement sur des produits un peu inhabituels : il s'agit des placements financiers autres que les instruments financiers, ce que l'on appelle les « biens divers ».

En fait, le problème que nous soulevons par cet amendement est celui d'une certaine moralisation du marché, alors que les dispositions en vigueur sur le démarchage

financier, la loi de 1972, ont beaucoup vieilli et n'apportent pas toutes les garanties indispensables, loin de là. M. le ministre nous en avait parlé lors de l'examen de ce texte en première lecture et avait dit qu'un texte était en cours de préparation. Nous voudrions que ce texte aboutisse rapidement pour protéger tant les épargnants que les démarcheurs.

Nous considérons, contrairement à l'Assemblée nationale, qu'il faut maintenir le monopole des sociétés de gestion de portefeuille pour les placements et biens divers autres que les instruments financiers.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Le Gouvernement n'est pas favorable à cet amendement.

Je voudrais, moi aussi, revenir sur sa portée et répondre à une question simple : de quoi s'agit-il ?

Il s'agit de la gestion de placements financiers autres que les instruments financiers. Ces placements, que la pratique qualifie de biens divers, recouvrent de multiples produits financiers tels que les quirats, les parts de copropriétés financières ou ce que l'on appelle le « diamant-papier ».

Ces biens divers se situent au confluent du débat sur la transposition de la directive sur les services d'investissements et des réformes à venir, notamment les projets dont j'ai fait état devant le Sénat lors de la première lecture relatifs à la gestion collective et au démarchage.

Les biens divers peuvent faire l'objet d'une gestion pour compte d'autrui. A ce titre, ils se rapprochent des métiers couverts par la directive sur les services d'investissement. Mais il ne s'agit absolument pas d'instruments financiers. C'est pourquoi il est difficile, sans réflexion préalable, de confier un monopole aux prestataires de services d'investissement pour la gestion de ces placements.

C'est pour cette raison que je demande à M. le rapporteur de bien vouloir retirer cet amendement. D'autant que, par l'amendement n° 5, il propose de supprimer une disposition de l'article 9 *quinquies* prévoyant que les sociétés de gestion de portefeuille peuvent gérer des placements financiers autres que les instruments financiers. Cet amendement peut être accepté, car la disposition qu'il tend à supprimer n'a pas de portée normative réelle dès lors que l'amendement n° 7 n'est pas adopté.

Il faut donc mettre en correspondance ces deux amendements pour trouver la justification de la position du Gouvernement et, vous l'avez compris, l'appel en priorité de cet amendement tendant à insérer un article additionnel après l'article 10 *sexies.*

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je demande la parole.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La question est en effet bien délicate.

Je souhaiterais donner un mot d'explication sur la disposition qui est mise en correspondance avec cet amendement tendant à insérer un article additionnel après l'article 10 *sexies.* En l'occurrence, il s'agit de l'amendement n° 5 visant à supprimer l'avant-dernier alinéa de l'article 9 *quinquies.*

Je rappellerai que nous avons prévu, en première lecture, de donner le monopole de la gestion pour compte de tiers des placements sur biens divers – les parts de conteneurs, les quirats, les parts de diamants – aux sociétés de gestion de portefeuille.

L'Assemblée nationale a supprimé ce monopole, considérant, d'une part, que la notion de biens divers était trop imprécise et, d'autre part, que les établissements de crédit devaient également pouvoir intervenir en ce domaine. Elle a donc prévu que les sociétés de gestion de portefeuille pourraient gérer pour le compte de leurs clients des placements autres que les biens divers.

Nous estimons que cette solution n'est pas satisfaisante, car elle pourrait laisser supposer que seules les sociétés de gestion de portefeuille disposent de ce droit, ce qui n'est manifestement pas l'intention des députés. D'où notre amendement de suppression, pour éviter des interprétations qui comporteraient des effets pervers.

Nous avions combiné l'amendement n° 7 visant à rétablir le monopole de la gestion pour compte de tiers de ces produits risqués avec l'amendement n° 5 tendant à supprimer corrélativement le monopole de la gestion pour compte de tiers que l'Assemblée nationale accordait aux sociétés de gestion de portefeuille.

Monsieur le ministre, tout cela est effectivement assez compliqué sur le plan technique, mais, en l'occurrence, il existe de vrais risques pour l'épargne. Il s'agit de produits qui peuvent ou pourraient être commercialisés par des intermédiaires ne recevant pas d'habilitation particulière, ne présentant pas de garantie particulière. Or il peut s'agir, comme cela a été dit en commission, de parts de troupeaux, de parts de navires – les quirats – de parts de diamants,...

M. Charles Jolibois, *rapporteur pour avis.* De parts de chevaux de course.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* ... de parts de chevaux de course, effectivement, monsieur le rapporteur pour avis. Ces différents biens sont assez complexes.

J'avoue ne pas être totalement convaincu, monsieur le ministre, par votre proposition. Même s'il est difficile de cerner les biens divers, quels risques prenons-nous à essayer de professionnaliser, d'objectiver un peu les choses en la matière ?

Alors que l'on veut assainir la distribution de produits financiers, ne serait-il pas souhaitable d'introduire un peu plus de clarté ou d'honnêteté dans ce domaine ? En l'occurrence, ne pourrions-nous pas trouver, d'ici à l'adoption définitive du texte, une formule un peu plus satisfaisante sur le fond ?

Aussi, je demande au Sénat d'adopter les amendements nos 7 et 5. Cela permettra sans doute, d'ici à la prochaine lecture du texte à l'Assemblée nationale, de mieux cerner le sujet. En effet, j'ai eu l'impression que, de part et d'autre, nous étions encore un peu en train de « flotter », si tant est que l'on puisse utiliser cette expression alors qu'il peut s'agir du placement de parts de navires. *(Sourires.)* Ainsi, nous pourrions parvenir à élaborer des dispositions plus rigoureuses dans le texte définitif.

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je demande la parole.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je souhaite tout d'abord faire observer qu'il s'agit d'une innovation par rapport à la rédaction que vous aviez approuvée en première lecture et qui avait été entérinée par l'Assemblée nationale. En l'occurrence, il s'agit d'un espace qui n'a pas été clairement identifié. C'est la raison pour laquelle je vous invite à la prudence.

Au départ, nous avions comme objectif la transposition d'une directive. Ensuite, nous avons voulu faire un texte fondamental pour moderniser la place de Paris et les marchés financiers. Pour autant, il ne faut pas en étendre la portée de manière excessive, selon moi, faute d'une étude

préalable d'impact et de faisabilité. C'est la raison pour laquelle le Gouvernement ne vous suit pas sur ce point, monsieur le rapporteur.

Je me permets d'insister. Nous aurons d'autres rendez-vous, je vous l'ai dit, sur la gestion collective et sur le démarchage ; à cet égard, manifestement, des dispositions prudentielles doivent être prises aussi rapidement que possible.

En l'occurrence, vous ouvrez une nouvelle porte. Je salue votre contribution et votre capacité d'innovation. Il est certainement nécessaire de réguler, mais je voudrais le faire dans des conditions plus confortables, à partir des résultats d'une étude préalable, dont je ne dispose pas.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 7, repoussé 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 10 *sexies*.

Article 9 *quinquies*

M. le président. « Art. 9 *quinquies*. – L'entreprise d'investissement qui exerce, à titre principal, les services visés au *d* de l'article 2 est agréée par la Commission des opérations de bourse et prend le nom de société de gestion de portefeuille.

« Pour délivrer l'agrément à une société de gestion de portefeuille, la commission vérifie si celle-ci :

« 1° A son siège social en France ;

« 2° Dispose d'un capital initial suffisant ;

« 3° Fournit l'identité de ses actionnaires, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que le montant de leur participation ; la commission apprécie la qualité de ces actionnaires au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente ;

« 4° Est dirigée effectivement par des personnes possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction ;

« 5° Voit son orientation déterminée par deux personnes au moins ;

« 6° Dispose d'une forme juridique adéquate à la fourniture du service visé au *d* de l'article 2 ;

« 7° Dispose d'un programme d'activité pour chacun des services qu'elle entend fournir.

« La Commission des opérations de bourse statue dans un délai de trois mois à compter de la présentation de la demande. Sa décision est motivée et notifiée au demandeur.

« Les sociétés de gestion de portefeuille peuvent également gérer pour le compte de tiers des placements autres que des instruments financiers.

« Un règlement de la Commission des opérations de bourse précise les conditions d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille. »

Par amendement n° 5, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de supprimer l'avant-dernier alinéa de cet article.

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* J'ai déjà présenté cet amendement, à l'occasion de la défense de l'amendement n° 7, monsieur le président.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Cet amendement ne semble pas avoir de portée normative ; le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 5, sur 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 9 *quinquies*, ainsi modifié.

(L'article 9 quinquies *est adopté.)*

Article 9 *sexies*

M. le président. « Art. 9 *sexies*. – I. – Il est institué un comité consultatif de la gestion financière qui comprend sept membres nommés pour quatre ans par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances.

« Ce comité est composé de la façon suivante :

« – un membre de la Commission des opérations de bourse, président, désigné sur proposition de cette commission ;

« – deux membres du Conseil des marchés financiers désignés sur proposition de ce conseil ;

« – quatre dirigeants de sociétés de gestion nommés après consultation de la profession.

« Des membres suppléants sont nommés dans les mêmes conditions.

« Toute personne qui participe aux travaux de ce comité est tenue au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues aux articles 226-13 et 226-14 du code pénal.

« II. – Ce comité émet un avis sur l'agrément délivré par la Commission des opérations de bourse concernant les sociétés de gestion de portefeuille.

« Il émet également un avis sur l'approbation des programmes d'activité délivrée par la Commission des opérations de bourse en application de l'article 9 de la présente loi.

« Ce comité est consulté par la Commission des opérations de bourse pour l'établissement du règlement visé au dernier alinéa de l'article 9 *quinquies* ainsi que pour toute disposition de caractère réglementaire touchant aux activités de gestion de portefeuille.

« III. – *Non modifié.* » – *(Adopté.)*

Article 10 *bis*

M. le président. « Art. 10 *bis*. – Le retrait de l'agrément visé au premier alinéa de l'article 9 est prononcé par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement soit à la demande du prestataire de services d'investissement, soit d'office lorsque celui-ci :

« 1° Ne fait pas usage de l'agrément dans un délai de douze mois, y renonce expressément ou a cessé de fournir des services d'investissement depuis plus de six mois ;

« 2° A obtenu l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier ;

« 3° Ne remplit plus les conditions exigées au moment de l'octroi de l'agrément ou ne respecte plus l'étendue de son agrément.

« Le retrait d'agrément peut être prononcé également, dans les mêmes conditions, à la demande du Conseil des marchés financiers ou à la demande de la Commission des opérations de bourse.

« Le retrait d'agrément peut, en outre, être prononcé à titre de sanction disciplinaire par la Commission bancaire visée à l'article 37 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée.

« Toute entreprise prestataire de services d'investissement dont l'agrément est retiré cesse d'exercer les services pour lesquels elle avait été agréée. Lorsque ces services constituent sa seule activité, la personne morale entre en liquidation, sauf lorsque le retrait d'agrément a été prononcé à la demande de l'entreprise d'investissement en l'absence de procédure disciplinaire ou en application du 1° du présent article. Lorsqu'ils n'en constituent qu'une partie autonome, elle peut continuer à exercer ses autres activités. Pendant le délai de liquidation ou de cessation de l'exercice de ces services, selon le cas, l'entreprise demeure soumise au contrôle de la Commission bancaire dans les conditions fixées par l'article 37 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée. Elle ne peut effectuer d'autres opérations que celles strictement nécessaires à l'apurement de sa situation. Elle ne peut faire état de sa qualité de prestataire de services d'investissement sans préciser, selon le cas, qu'elle est en liquidation ou en cessation de ces activités. »

Par amendement n° 26 rectifié *bis*, le Gouvernement propose de rédiger comme suit cet article :

« I. – Le retrait d'agrément d'une entreprise d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille est prononcé par le comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, soit à la demande de l'entreprise d'investissement, soit d'office, lorsque l'entreprise ne remplit plus les conditions auxquelles l'agrément est subordonné, lorsqu'elle n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de douze mois ou lorsqu'elle n'exerce plus son activité depuis au moins six mois.

« Le retrait d'agrément prend effet à l'expiration d'une période dont la durée est déterminée par le comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

« Pendant cette période :

« – l'entreprise d'investissement demeure soumise au contrôle de la Commission bancaire et du Conseil des marchés financiers. La Commission bancaire, le Conseil des marchés financiers et la Commission des opérations de bourse peuvent prononcer les sanctions disciplinaires prévues aux articles 45 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984, 43 et 43 *ter* de la présente loi à l'encontre de toute entreprise d'investissement ayant fait l'objet d'un retrait d'agrément.

« – elle ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à l'apurement de ses services d'investissements ;

« – elle ne peut faire état de sa qualité d'entreprise d'investissement qu'en précisant que son agrément est en cours de retrait.

« Les titres émis par cette entreprise qui ne sont pas négociables sur un marché réglementé sont remboursés par l'entreprise à leur échéance ou, si cette échéance est postérieure à l'expiration de la période mentionnée ci-dessus, à la date fixée par le comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

« Au terme de cette période, l'entreprise perd la qualité d'entreprise d'investissement et doit avoir changé sa dénomination sociale.

« II. – La radiation d'une entreprise d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille de la liste des entreprises d'investissement agréées peut être prononcée à titre de sanction disciplinaire par la commission bancaire.

« La radiation entraîne la liquidation de la personne morale, lorsque celle-ci a son siège social en France. Dans le cas des succursales des entreprises d'investissement ayant leur siège hors de l'Espace économique européen, cette radiation entraîne la liquidation du bilan et du hors bilan de la succursale.

« Toute entreprise qui a fait l'objet d'une radiation demeure soumise au contrôle de la Commission bancaire jusqu'à la clôture de la liquidation. Elle ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à l'apurement de sa situation. Elle ne peut faire état de sa qualité d'entreprise d'investissement qu'en précisant qu'elle a fait l'objet d'une mesure de radiation.

« III. – Le comité de la réglementation bancaire et financière précise les conditions d'application du présent article. Il fixe notamment les modalités selon lesquelles :

« – les décisions de retrait d'agrément et de radiation sont portées à la connaissance du public ;

« – les instruments financiers inscrits en compte auprès de l'entreprise peuvent être tranférés chez un autre prestataire de services en investissement ou chez la personne morale émettrice. »

La parole est à M. le ministre.

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je propose au Sénat, comme je m'y étais engagé, une nouvelle rédaction de l'article 10 *bis*.

Mais avant de présenter plus particulièrement l'amendement n° 26 rectifié *bis* relatif au retrait de l'agrément des entreprises d'investissement, je voudrais dire quelques mots de manière plus générale sur la question du retrait de l'agrément qui est posée aux articles 10 *bis* et 10 *ter*, ainsi qu'à l'article 65. Ce point fait également l'objet des amendements n°s 27 rectifié et 28 rectifié du Gouvernement que nous verrons ultérieurement.

La question du retrait de l'agrément des prestataires de services d'investissement et des établissements de crédit a été posée avec une certaine acuité compte tenu de l'ambiguïté de la rédaction de la loi bancaire, très pertinemment soulignée par M. le rapporteur pour avis à l'occasion de la première lecture. M. Jolibois a fait preuve sur cette question tout à la fois de persuasion et d'ouverture. Il nous a convaincus du fait que le projet de loi de modernisation des activités financières était le bon cadre pour procéder à cette réforme. Il a été ouvert aux suggestions que nous lui avons proposées.

Ainsi, comme le Gouvernement s'y était engagé, je présente au Parlement en deuxième lecture trois amendements qui traitent la question du retrait de l'agrément en l'adaptant successivement, en tant que de besoin, aux spécificités des entreprises d'investissement – c'est l'objet de l'amendement n° 26 rectifié *bis* – des sociétés de gestion de portefeuille – c'est l'amendement n° 27 rectifié – et des établissements de crédit, c'est l'amendement n° 28 rectifié.

Le Gouvernement propose au Sénat de distinguer une procédure « administrative » de retrait d'agrément d'une procédure disciplinaire de « radiation ».

Le retrait d'agrément est décidé par l'autorité d'agrément, comité des établissements de crédit et entreprises d'investissement ou Commission des opérations de

bourse, soit d'office, soit à la demande de l'établissement ou de la société de gestion ou de l'entreprise d'investissement, ayant pour objet de mettre fin dans un délai de quelques mois à ces opérations.

Pendant cette période, dont le terme sera fixé à l'avance, l'entreprise concernée restera sous le contrôle de la Commission bancaire ou de la Commission des opérations de bourse et, sous celui, le cas échéant, du Conseil des marchés financiers.

S'agissant des établissements de crédit, l'entreprise pourra, sous réserve du remboursement total du passif lié à son activité bancaire, développer des activités nouvelles.

A côté du retrait d'agrément est instituée une procédure de radiation par la Commission bancaire ou, s'agissant des sociétés de gestion de portefeuille, par la Commission des opérations de bourse. Il s'agit là d'une procédure discplinaire entraînant la disparition de la personne morale et comportant des mesures techniques qui permettront de préserver les droits des clients de l'établissement, de l'entreprise ou de la société concerné.

Avant d'en venir à chacun des amendements, je voudrais rendre hommage à M. Jolibois et à la commission des lois du Sénat qui ont contribué de manière décisive, par leur réflexion, à l'élaboration de ce dispositif qui permettra, s'il est adopté par la Haute Assemblée, de clarifier cette question tout en renforçant la sécurité des épargnants, ce qui est bien notre préoccupation majeure.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La commission émet un avis tout à fait favorable sur l'amendement n° 26 rectifié *bis* ; sa position sera d'ailleurs identique s'agissant de l'amendement n° 27 rectifié et de l'amendement n° 28 rectifié, lequel vise les établissements bancaires, puisque sera proposée tout à l'heure une réécriture de la disposition de la loi bancaire concernant les conséquences du retrait d'agrément. Ces amendements apportent une clarification tout à fait utile.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 26 rectifié *bis,* accepté par la commission.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 10 *bis* est ainsi rédigé.

Article 10 *ter*

M. le président. « Art. 10 *ter.* – Le retrait de l'agrément visé à l'article 9 *quinquies* est prononcé par la Commission des opérations de bourse soit à la demande du prestataire de services d'investissement, soit d'office lorsque celui-ci :

« 1° Ne fait pas usage de l'agrément dans un délai de douze mois, y renonce expressément ou a cessé de fournir des services d'investissement depuis plus de six mois ;

« 2° A obtenu l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier ;

« 3° Ne remplit plus les conditions exigées au moment de l'octroi de l'agrément ou ne respecte plus l'étendue de son agrément ;

« 4° A enfreint de manière grave et répétée la réglementation applicable en matière de normes de gestion ou de règles de bonne conduite ;

« 5° Porte atteinte par son activité aux règles d'intérêt général en matière de protection des investisseurs.

« Le retrait d'agrément peut être prononcé également, dans les mêmes conditions, à la demande du Conseil des marchés financiers.

« Toute société de gestion de portefeuille dont l'agrément est retiré cesse d'exercer son activité de gestion de portefeuille sauf lorsque le retrait d'agrément a été prononcé à la demande de l'entreprise d'investissement, en l'absence de procédure disciplinaire, ou en application du 1° du présent article. Lorsque ce service constitue sa seule activité, la personne morale entre en liquidation. Lorsqu'il n'en constitue qu'une partie, elle peut continuer à exercer ses autres activités. Pendant le délai de liquidation ou de cessation de l'exercice de son activité de gestion de portefeuille, selon le cas, l'entreprise demeure soumise au contrôle de la Commission des opérations de bourse. Elle ne peut effectuer d'autres opérations que celles strictement nécessaires à l'apurement de sa situation. Elle ne peut faire état de sa qualité de société de gestion de portefeuille sans préciser, selon le cas, qu'elle est en liquidation ou en cessation de son activité de gestion de portefeuille. »

Par amendement n° 27 rectifié, le Gouvernement propose de rédiger comme suit cet article :

« I. – Le retrait d'agrément est prononcé par la Commission des opérations de bourse, soit à la demande de la société de gestion de portefeuille, soit d'office, lorsque la société ne remplit plus les conditions auxquelles l'agrément est subordonné, lorsqu'elle n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de douze mois ou lorsqu'elle n'exerce plus son activité depuis au moins six mois ou lorsque la poursuite de son activité est de nature à porter atteinte aux intérêts des investisseurs. Les modalités de ce retrait et sa publicité sont précisés dans un règlement de la Commission des opérations de bourse.

« Le retrait d'agrément prend effet à l'expiration d'une période dont la durée est déterminée par la Commission des opérations de bourse.

« Pendant cette période :

« – la société de gestion de portefeuille est soumise au contrôle de la Commission des opérations de bourse. La Commission des opérations de bourse peut prononcer les sanctions disciplinaires prévues à l'article 43 *ter* à l'encontre de toute société ayant fait l'objet d'un retrait d'agrément, y compris la radiation ;

« – elle ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à la préservation des intérêts des clients ;

« elle ne peut faire état de sa qualité de société de gestion de portefeuille qu'en précisant que son agrément est en cours de retrait.

« Au terme de cette période, la société perd la qualité de société de gestion de portefeuille et doit avoir changé sa dénomination sociale.

« La Commission des opérations de bourse précise les conditions d'application du présent article. Elle fixe notamment les modalités selon lesquelles les décisions de retrait d'agrément ou de radiation sont portées à la connaissance du public.

« II. – La radiation d'une société de gestion de portefeuille de la liste des sociétés de gestion de portefeuille agréées peut être prononcée à titre de sanction disciplinaire par la Commission des opérations de bourse.

« La radiation entraîne la liquidation de la personne morale, lorsque celle-ci a son siège social en France. Dans le cas des succursales de sociétés ayant

leur siège hors de l'Espace économique européen, cette radiation entraîne la liquidation du bilan et du hors bilan de la succursale.

« Toute société qui a fait l'objet d'une radiation demeure soumise au contrôle de la Commission des opérations de bourse jusqu'à la clôture de la liquidation. Elle ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à la préservation des intérêts des clients. Elle ne peut faire état de sa qualité de société de gestion de portefeuille qu'en précisant qu'elle a fait l'objet d'une mesure de radiation. »

La parole est à M. le ministre.

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je me suis déjà expliqué sur cet amendement en présentant l'amendement n° 26 rectifié *bis*.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 27 rectifié, accepté par la commission.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 10 *ter* est ainsi rédigé.

Article 10 *quater*

M. le président. L'article 10 *quater* a été supprimé par l'Assemblée nationale.

Mais, par amendement n° 6, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de le rétablir dans la rédaction suivante :

« Les entreprises d'investissement qui ont reçu l'agrément pour l'ensemble des services visés à l'article 2 peuvent prendre l'appellation de : "maisons de titres".

« A compter du 30 juin 1997, le troisième alinéa du paragraphe 2 de l'article 18 de la loi n° 84-46 du 24 janvier précitée est abrogé. »

Cet amendement est assorti d'un sous-amendement n° 49, présenté par le Gouvernement, et tendant :

I. – A supprimer le premier alinéa du texte proposé par l'amendement n° 6 pour l'article 10 *quater*.

II. – Au second alinéa dudit texte, à remplacer la date : « 30 juin 1997 » par la date : « 1er janvier 1998 ».

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 6.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* C'est un point important sur lequel, compte tenu de tout ce qui a été dit précédemment, un accord devrait pouvoir être trouvé avec le Gouvernement.

Il s'agit de prévoir le devenir des maisons de titres, dont le nombre s'élève actuellement à un peu plus de cent cinquante. Certaines d'entre elles ont été agréées avant 1992, à un moment où l'on n'exigeait pas un actionnaire de référence ; d'autres l'ont été après, et offrent aux marchés des garanties beaucoup plus larges. C'est donc une catégorie hybride.

M. le ministre a rappelé les données du débat, et je n'y reviendrai donc pas. L'Assemblée nationale et le Sénat avaient pris des positions très tranchées en première lecture sur cette question. La commission des finances soumet donc au Sénat, par l'amendement n° 6, une proposition de compromis.

Tout d'abord, il ne doit pas y avoir de distorsion de concurrence entre des professionnels qui réalisent les mêmes prestations, les uns étant des établissements de crédit, les autres ne l'étant pas.

Il faut donc permettre, lorsque les activités le nécessitent, à des prestataires de services d'investissement non-établissements de crédit d'accéder au marché interbancaire.

Cette question tout à fait cruciale est conditionnée – j'en ai bien conscience – par l'interprétation que nous attendons encore de la Commission de Bruxelles sur la pondération des risques à 20 p. 100, et M. le ministre a évoqué ce point très précisément tout à l'heure, dans son intervention.

Dès lors, les actuelles maisons de titres seront confrontées à un choix : ou elles demeureront des établissements de crédit ou elles considéreront le statut d'entreprise d'investissement avec accès au marché interbancaire et pondération des risques à 20 p. 100 comme un statut favorable à la poursuite de leurs activités.

Un délai d'option sera prévu, au terme duquel il y aura non plus des maisons de titres, mais des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement.

Le premier alinéa de l'amendement n° 6 prévoit que les futures entreprises d'investissement ayant pleine capacité professionnelle et disposant donc *de facto* de l'accès au marché interbancaire pourraient prendre l'appellation de : « maisons de titres ». Mais le Gouvernement, par le sous-amendement n° 49, souhaite la suppression de cet alinéa. Je pense donc que nous pouvons suivre cette position. Au demeurant, même si la loi de modernisation des activités financières ne permet pas explicitement de prendre l'appellation de : « maisons de titres », cette dernière pourra être incluse dans une raison sociale qui, à mon avis, devrait être parfaitement conforme aux usages et aux lois.

J'indique d'ores et déjà que la commission des finances est favorable au souhait du Gouvernement d'étendre le délai d'option jusqu'au 1er janvier 1998, et ce dans le souci d'aboutir à une version commune sur ce problème.

M. le président. La parole est à M. le ministre, pour défendre le sous-amendement n° 49 et pour donner l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 6.

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je tiens à remercier M. le rapporteur, qui nous fait gagner du temps. J'ai exposé mon point de vue, et M. Marini a bien voulu dire qu'il était disposé à accepter le sous-amendement n° 49, qui vise à supprimer le premier alinéa de l'amendement n° 6 et à porter au 1er janvier 1998 la date fatidique à partir de laquelle les maisons de titres auront dû choisir entre le statut d'établissement de crédit ou celui d'entreprise d'investissement.

J'indique d'ailleurs que le Gouvernement proposera à l'article 61, dans les dispositions d'application, des mesures de conséquence.

Le Gouvernement, sous réserve de l'adoption du sous-amendement n° 49, est donc favorable à l'amendement n° 6, présenté par la commission des finances.

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

Je mets aux voix le sous-amendement n° 49, accepté par la commission.

(Le sous-amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix, ainsi modifié, l'amendement n° 6, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 10 *quater* est rétabli dans cette rédaction.

Article 10 *quinquies*

M. le président. L'article 10 *quinquies* a été supprimé par l'Assemblée nationale.

Demande de priorité

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je demande la parole.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La commission des finances souhaiterait la réserve de l'article 12 jusqu'après l'examen de l'article 52.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Le Gouvernement n'est pas défavorable à cette demande, mais je veux indiquer au Sénat que je ne pourrai pas – et je le regrette – être présent cet après-midi pour participer à la suite de la discussion du présent projet de loi.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je demande la parole.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Dans ces conditions, monsieur le président, je demande, au nom de la commission des finances, l'examen par priorité de l'article 52.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Favorable.

M. le président. La priorité est ordonnée.

Article 52 *(priorité)*

M. le président. « *Art. 52.* – L'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant une Commission des opérations de bourse et relative à l'information des porteurs de valeurs mobilières et à la publicité de certaines opérations de bourse est ainsi modifiée :

« I. – A l'article 1er :

« *a)* Le premier alinéa est ainsi rédigé :

« La Commission des opérations de bourse, autorité administrative indépendante, veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers. » ;

« *b)* Le deuxième alinéa est ainsi rédigé :

« Dans l'acccomplissement des missions qui sont confiées à la commission par la présente ordonnance, le président de celle-ci a qualité pour agir au nom de l'Etat devant toute juridiction à l'exclusion des juridictions pénales. »

« II. – L'article 2 est ainsi modifié :

« 1° Le premier alinéa est ainsi rédigé :

« La commission est composée d'un président et de neuf membres. »

« 2° Le troisième alinéa est remplacé par dix alinéas ainsi rédigés :

« Les membres sont les suivants :

« – un conseiller d'Etat désigné par le vice-président du Conseil,

« – un conseiller à 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 représentant de la Banque de France, désigné par le gouverneur,

« – un membre du Conseil des marchés financiers, désigné par ce conseil,

« – un membre du Conseil national de la comptabilité, désigné par ce conseil,

« – trois personnalités qualifiées nommées, respectivement, par le président du Sénat, le président de l'Assemblée nationale et le président du Conseil économique et social et choisies à raison de leur compétence financière et juridique ainsi que de leur expérience en matière d'appel public à l'épargne.

« Les décisions prises en application des articles 9-1 et 9-2 de la présente ordonnance sont rapportées par le président ou par un membre de la commission désigné par lui à cet effet.

« Un représentant du ministre de l'économie et des finances est entendu par la commission, sauf en matière de décisions individuelles. Il peut soumettre toute proposition à la délibération de la commission, sauf dans les mêmes cas. »

« III. – Après l'article 2, sont insérés les articles 2 *bis* et 2 *ter* ainsi rédigés :

« *Art. 2* bis. – La commission établit un règlement intérieur. Ce règlement précise les règles relatives aux délibérations de la commission, notamment aux conditions dans lesquelles les affaires sont rapportées.

« *Art. 2* ter. – Le président et les membres de la commission doivent informer celle-ci des intérêts qu'ils détiennent ou viennent à détenir et des fonctions qu'ils exercent ou viennent à exercer dans une activité économique et financière ainsi que de tout mandat qu'ils détiennent ou viennent à détenir au sein d'une personne morale.

« Ni le président ni aucun membre de la commission ne peut délibérer dans une affaire dans laquelle lui-même ou, le cas échéant, une personne morale au sein de laquelle il exerce des fonctions ou détient un mandat a un intérêt ; il ne peut davantage participer à une délibération concernant une affaire dans laquelle lui-même ou, le cas échéant, une personne morale au sein de laquelle il exerce des fonctions ou détient un mandat a représenté une des parties intéressées au cours des trente-six mois précédant la délibération. »

« III *bis.* – Au premier alinéa de l'article 3, les mots : "à la cote officielle des bourses de valeurs ou figurent au relevé quotidien des valeurs non admises à la cote" sont remplacés par les mots : "aux négociations sur un marché réglementé ou figurent au relevé quotidien du hors-cote mentionné à l'article 17 *ter* de la loi n° du de modernisation des activités financières".

« IV, V et VI. – *Non modifiés.*

« VI *bis.* – A l'article 6 :

« Au deuxième alinéa, les mots : "à la cote officielle des bourses de valeurs" sont remplacés par les mots : "aux négociations sur un marché réglementé".

« La dernière phrase du troisième alinéa est ainsi rédigée :

« En cas d'introduction sur un marché réglementé, il est également tenu à la disposition du public auprès de l'entreprise de marché qui en assure le fonctionnement. »

« VI *ter.* – *Non modifié.*

« VI *quater.* – L'article 10-1 est ainsi rédigé :

« *Art. 10-1.* – Est puni de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 10 millions de francs dont le montant peut être porté au-delà de ce chiffre, jusqu'au

décuple du montant du profit éventuellement réalisé, sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit, le fait, pour les dirigeants d'une société mentionnée à l'article 162-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, et pour les personnes disposant, à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions, d'informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de réaliser ou de permettre sciemment de réaliser, soit directement, soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations avant que le public ait connaissance de ces informations.

« Est puni de six mois d'emprisonnement et de 100 000 F d'amende le fait, pour toute personne disposant dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions d'une information privilégiée sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de la communiquer à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions.

« Est puni des peines prévues au premier alinéa le fait, pour toute personne, de répandre sciemment dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de nature à agir sur les cours. »

« VI *quinquies.* – Non modifié.

« VI *sexies.* – Après l'article 10-3, il est inséré un article 10-4 ainsi rédigé :

« *Art. 10-4.* – Les personnes morales peuvent être déclarées responsables pénalement, dans les conditions prévues par l'article 121-2 du code pénal, des infractions définies aux articles 10-1 et 10-3 de la présente ordonnance.

« Les peines encourues par les personnes morales sont :

« 1° L'amende suivant les modalités prévues par l'article 131-38 du code pénal ;

« 2° Les peines mentionnées à l'article 131-39 du code pénal.

« L'interdiction mentionnée au 2° de l'article 131-39 du code pénal porte sur l'activité dans l'exercice ou à l'occasion de l'exercice de laquelle l'infraction a été commise. »

« VII. – *Supprimé.* »

Par amendement n° 21, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de rédiger ainsi le texte présenté par le *a* du paragraphe I de cet article pour le premier alinéa de l'article 1er de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 :

> « La Commission des opérations de bourse, autorité administrative indépendante, veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, ainsi qu'à l'information des investisseurs. A ce titre, elle veille également au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Monsieur le ministre, il s'agit de rétablir notre version de première lecture s'agissant des compétences de la Commission des opérations de bourse.

A l'origine, la COB avait une fonction principale, le contrôle de l'information financière, et un domaine de compétence, les bourses de valeurs. L'évolution des marchés a modifié cet état de choses : la mission s'est élargie à la protection de l'épargne publique et le domaine de compétence s'est agrandi pour englober l'ensemble des marchés de valeurs mobilières.

Ce projet de loi fait émerger une autorité professionnelle forte, le CMF, ce dont on ne peut que se réjouir. Cette autorité professionnelle étant chargée, elle aussi, de contrôler les marchés financiers, se pose le problème de l'articulation des compétences entre les deux autorités.

Nous avons pensé que ce texte n'enlevait rien aux compétences de la COB pour le présent, mais qu'il limitait pour le futur – du moins nous l'espérons – d'éventuels conflits d'attribution.

Cela étant dit, compte tenu de ce qui a été décidé concernant la composition du Conseil des marchés financiers et après avoir entendu, bien sûr, l'avis de M. le ministre, je pourrai peut-être suggérer à mes collègues de reconsidérer cette question dans un cadre un peu plus global.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Le présent amendement avait déjà été adopté par le Sénat en première lecture, et nul ne songe, ni M. le rapporteur, ni M. le rapporteur pour avis, ni le Gouvernement, à modifier les missions de la Commission des opérations de bourse ; c'est un constat clair depuis le début des débats sur ce texte.

Dès lors que la nécessaire substitution des mots : « instruments financiers » aux mots : « valeurs mobilières » dans l'article 1er de l'ordonnance de 1967 est réalisée, faut-il aller au-delà ?

Comme M. Jolibois l'a souligné en première lecture, l'adjonction de la locution « à ce titre » revêt un caractère illustratif probablement superflu. C'est pourquoi il serait plus sage, compte tenu de l'accord général sur le fond, c'est-à-dire sur l'étendue des missions de la COB, de ne pas perpétuer un débat d'ordre rédactionnel.

Pour ces raisons, je me permets d'inviter M. Marini à s'engager dans la direction qu'il a évoquée à la fin de son intervention, c'est-à-dire à retirer l'amendement.

M. le président. Acceptez-vous de retirer l'amendement, monsieur le rapporteur ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* En effet, monsieur le ministre, ne faisons pas perdurer plus que nécessaire des débats un peu trop conceptuels. Je tiens malgré tout à rappeler en deux mots les raisons pour lesquelles la commission a attaché de l'importance à ce sujet.

Nous n'avons pas voulu, à ce stade, hiérarchiser le Conseil des marchés financiers et la COB. C'est le choix qui a été fait, et nous l'avons partagé puisque nous avons participé très activement à la mise au point et au perfectionnement de ce texte.

Toutefois, nous avons bien deux autorités, la COB et le CMF, qui sont à parité juridiquement parlant. Ces autorités étant à parité, pour éviter des conflits d'attribution ou des empiètements de l'une sur l'autre, nous avions proposé d'ajouter les termes « à ce titre », disant que la COB est plus particulièrement garante de l'épargne publique et travaille au nom de la protection des investissements.

Nous pouvons en effet y renoncer, et nous aurions alors une COB et un CMF partageant très explicitement les mêmes compétences et se situant au même niveau de droit.

Néanmoins, la COB étant une autorité publique, elle a une certaine prééminence, même s'il n'y a pas hiérarchisation à proprement parler, même si le CMF n'exerce pas ses compétences par délégation de ladite COB, car, selon nos traditions et les principes généraux de notre droit, il y a prééminence de l'autorité publique sur l'autorité professionnelle.

C'est la raison pour laquelle, monsieur le ministre, la commission des finances accepte de retirer l'amendement n° 21 à condition qu'un représentant de la COB siège au sein du Conseil des marchés financiers, de telle sorte que l'harmonie puisse régner entre ces instances et que la Commission des opérations de bourse, qui tient – c'est logique, c'est normal – à ce qu'il n'y ait aucune amputation de ses compétences, qui tient à conserver sa prééminence, puisse exercer les responsabilités correspondantes en étant représentée au sein du Conseil des marchés financiers.

Telle est, monsieur le ministre, l'approche de la commission. Elle accepte de retirer l'amendement n° 21, mais, tout à l'heure, lors de l'examen de l'amendement n° 9 rectifié *bis* à l'article 12, elle vous demandera d'accepter de réintroduire ce qu'elle avait envisagé précédemment, à savoir faire siéger un représentant de la COB au sein du CMF.

M. le président. L'amendement n° 21 est retiré.

Par amendement n° 34, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose de compléter *in fine* le texte présenté par le paragraphe III de l'article 52 pour l'article 2 *bis* de l'ordonnance n° 67-633 du 28 septembre 1967 par la phrase suivante : « Il est publié au *Journal officiel* de la République française. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

M. Charles Jolibois, *rapporteur pour avis.* Nous souhaitons que le règlement intérieur – sur l'établissement duquel nous sommes, bien entendu, tous d'accord, l'Assemblée nationale ayant simplement supprimé l'obligation de l'homologuer – soit publié au *Journal officiel* de la République française.

Il est en effet important pour tous les praticiens et pour tous ceux qui exercent leur profession sous l'égide de la COB de connaître le règlement intérieur de cet organisme. C'est une question de transparence.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* C'est un avis tout à fait favorable.

M. Emmanuel Hamel. Vive la transparence !

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Nous partageons ce souci de transparence avec MM. Jolibois et Marini, monsieur Hamel !

Je précise d'ailleurs que le président de la COB vient d'indiquer qu'il y aurait une charte des droits de la défense. Par conséquent, nous sommes dans la bonne direction.

L'avis du Gouvernement est également tout à fait favorable.

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

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

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Par amendement n° 35, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose :

I. – De compléter *in fine* le paragraphe VI *sexies* de l'article 52 par un alinéa ainsi rédigé :

« *Art. 10-5.* – Les dispositions des articles 10-1 et 10-4 sont applicables lorsque les informations portent sur un émetteur dont les titres figurent ou ont figuré au relevé quotidien du hors-cote. »

II. – En conséquence, de rédiger ainsi le premier alinéa de ce même paragraphe :

« Après l'article 10-3 sont insérés deux articles 10-4 et 10-5 ainsi rédigés : ».

Cet amendement est assorti d'un sous-amendement n° 52, présenté par M. Marini, au nom de la commission des finances, et tendant, dans le texte proposé pour compléter *in fine* le paragraphe VI *sexies* de l'article 52 par le paragraphe I de l'amendement n° 35, après le mot : « hors-cote », à ajouter les mots : « ou font l'objet d'appel public à l'épargne ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour présenter l'amendement n° 35.

M. Charles Jolibois, *rapporteur pour avis.* Cet amendement concerne le délit d'initié, qui a fait l'objet d'une modification à l'Assemblée nationale.

Pour la clarté des débats, je souhaite faire une observation de caractère général.

Le délit d'initié, comme tous les délits en droit pénal, est défini par les éléments qui le définissent. Ceux-ci sont au nombre de trois.

Premier élément : les personnes qui peuvent le commettre sont définies par la loi comme étant celles qui disposent, à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions, d'informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'un émetteur de titres. Ce sont donc des personnes qui utilisent, pour faire des affaires, des informations qu'elles ont à un moment où les autres ne peuvent pas les avoir parce qu'elles n'ont pas encore été publiées.

Cette définition a été reprise par la Cour de cassation et ne pose pas de problème majeur. La Cour de cassation énonce en effet que le délit est caractérisé à l'égard de toute personne qui, disposant à l'occasion de l'exercice de sa profession ou de ses fonctions d'informations privilégiées sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière, permet sciemment à des tiers de réaliser des opérations sur le marché avant que le public ait connaissance de ces informations.

Sur les personnes qui peuvent commettre le délit, il y a, à la vérité, peu de discussions juridiques... encore que certains aient été jusqu'à dire qu'il faudrait supprimer le délit d'initié. Toutefois, la grande majorité de ceux qui ont réfléchi à ce problème estiment que la répression à l'encontre des personnes qui utilisent des informations privilégiées pour se précipiter à la bourse faire des affaires est normale.

Le deuxième élément important est de savoir quels titres seront concernés, c'est-à-dire quels titres les personnes qui ont obtenu des informations privilégiées n'auront pas le droit d'acheter pendant tout le temps où elles auront ce privilège.

Sur ce point, la définition de l'ancien texte, celui de 1988, comme celle de la Cour de cassation, dans la célèbre affaire Triangle elle qu'elle l'a comprise, ont été très larges.

Ainsi, il a été admis qu'étaient visés les titres qui étaient cotés également sur les marchés étrangers, en fait les titres qui étaient inscrits sur l'ensemble des marchés

possibles. C'est cette définition même qui a été quelque peu réduite par le texte adopté en première lecture par l'Assemblée nationale.

Le troisième élément, très important, pour constituer le délit, est de savoir sur quel marché ou dans quelles conditions on va réaliser le profit avec les titres qui peuvent faire l'objet du délit d'initié. Là, ce n'est plus la définition du type de titres qui est en cause, c'est la méthode pour faire le profit.

Le texte en vigueur, celui de 1988, est très précis à la fois sur la question des personnes et sur celle des titres avec lesquels on peut commettre le délit d'initié.

Il a toutefois laissé subsister une ambiguïté, et les commentateurs ont estimé qu'on n'allait tout de même pas admettre la possibilité d'un délit d'initié dans une petite société familiale, dans une petite PME où il y a des valeurs mobilières, parce qu'il n'y a pas de marché public de ces titres, la société étant fermée.

Effectivement, il faut une limite. Le délit d'initié ne peut pas s'appliquer à des cessions de valeurs mobilières à un échelon très restreint, quand il n'y a pas de marché.

En effet, le délit d'initié est la reprise d'une vieille tradition du droit français, la protection des enchères publiques. Quand il y a enchère, quand on veut appeler les gens à venir tous ensemble pour bénéficier de la réunion des offres et des demandes, il ne faut pas que des indélicats puissent venir pervertir l'opération.

D'ailleurs, c'est vrai non seulement sur le marché des valeurs mobilières mais également sur le marché des choses, car la perturbation des enchères publiques relève d'un vieux texte repris aujourd'hui dans le nouveau code pénal.

L'Assemblée nationale, après toutes ces discussions, a donc limité le champ d'application de ces dispositions au marché réglementé, s'inspirant en cela du texte de la directive.

Notre amendement n° 35 vise à réinsérer dans le texte les titres qui figurent ou ont figuré au marché hors cote, tant que ce marché perdurera.

La question qui nous importe actuellement est uniquement de définir quels titres devront être protégés du délit d'initié, selon quelle méthode ils seront négociés au moment de la transaction. Si le titre est protégé au titre du délit d'initié et si la personne a une information privilégiée, elle commet le délit, quel que soit le mode ou le lieu de la transaction concernée – l'Assemblée nationale avait oublié l'existence du marché hors cote, nous le rappelons.

Cela étant, le délit d'initié reste ce qu'il est aux termes de son interprétation par la Cour de cassation.

Cette précision, que nous avions d'ailleurs déjà apportée en première lecture, évite d'étendre le délit d'initié à des sociétés extrêmement fermées, de caractère familial, qui ne sont côtées sur aucun marché, pour lesquelles on ne peut pas véritablement parler de délit d'initié.

M. le président. Mes chers collègues, la logique voudrait que nous achevions l'examen de l'article 12 avant la suspension de séance. Je vous invite donc à faire preuve de concision.

La parole est à M. le rapporteur, pour donner l'avis de la commission sur l'amendement n° 35 et pour défendre le sous-amendement n° 52.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La question que nous abordons est extrêmement importante. En effet, la loi de modernisation des activités financières doit être un facteur de progrès pour le droit boursier. Il serait pour le moins paradoxal que cette loi, qui nous met au standard européen, se traduise par des incertitudes conceptuelles en matière d'application du droit boursier, notamment en ce qui concerne le champ d'application du délit d'initié.

Je vais tâcher, en étant très concis, d'indiquer quelle est l'analyse de la commission des finances.

Premièrement, les transactions qui portent sur des titres de sociétés cotées sur un marché réglementé sont en totalité dans le champ d'application du délit d'initié, que ces transactions aient lieu sur le marché lui-même ou hors du marché. J'y insiste, car c'est ce que nous avons voulu en première lecture, notamment pour englober les attributions d'options de plans de souscription d'actions, les levées d'option.

Vous savez, monsieur le ministre, qu'actuellement, aux termes de la législation en vigueur, ces opérations hors marché ne peuvent être appréhendées au titre du délit d'initié. Une disposition législative spécifique était nécessaire : c'est fait.

Deuxièmement, le marché hors cote était jusqu'à présent considéré par la loi française comme étant un marché ayant une existence officielle. Il avait beau être hors cote, il n'était pas réglementé puisque le concept n'existait pas, mais il était organisé de par la loi.

Le marché hors cote sera désormais un marché de gré à gré et non plus un marché réglementé, d'où la nécessité de retenir l'amendement de la commission des lois pour englober, si je ne m'abuse – j'espère ne pas commettre trop d'erreurs de raisonnement juridique, mes chers collègues – les transactions portant sur des titres émis par des sociétés inscrites sur le marché hors cote dans le champ d'application des dispositions réprimant les délits boursiers, et en particulier le délit d'initié.

Ce faisant, nous n'étendons pas le champ de la définition du délit d'initié, parce que nous pensons que, jusqu'à présent, celui-ci incluait bien le marché hors cote. Compte tenu de la DSI, il serait pour le moins paradoxal de changer cette situation.

Le troisième stade du raisonnement concerne la notion d'appel public à l'épargne, et cela fait l'objet du sous-amendement de la commission des finances, qui est un appel en votre direction, monsieur le ministre, pour que vous éclairiez nos lanternes.

L'appel public à l'épargne n'est pas l'inscription à un marché réglementé ; c'est une notion différente, qu'il faudra d'ailleurs préciser et affermir dans la législation, et le plus tôt sera le mieux.

Il existe aujourd'hui trois critères permettant de caractériser l'appel public à l'épargne : il s'agit de l'inscription à la cote d'un marché réglementé, du recours pour le placement des titres à une entreprise d'investisement ou à un établissement de crédit, ou de l'existence de trois cents actionnaires au moins.

Ce dernier critère est le plus souvent utilisé, mais ce n'est pas un critère légal ou réglementaire : il ne résulte que d'une pratique de la Commission des opérations de bourse.

Par notre sous-amendement n° 52, nous posons le problème suivant : il existe des marchés de gré à gré dont certains sont massifs et portent sur des titres émis avec appel public à l'épargne, souvent détenus par de très nombreux porteurs. Quels sont ces marchés ? Il s'agit des marchés de titres de créance négociables ; des marchés de titres d'OPCVM, actions de SICAV et parts de fonds communs de placement ; des marchés de swaps de devises ou de taux, voire des marchés d'obligations négociables qui ne seraient pas inscrites sur un marché réglementé.

Qu'en est-il, monsieur le ministre, de l'applicabilité du droit boursier et du délit d'initié aux opérations sur ces marchés de gré à gré traitant des titres de sociétés faisant appel public à l'épargne ?

Pour notre part, nous pensons que, selon l'esprit de la loi, il faudrait clairement intégrer ces marchés dans le champ d'application du droit boursier et du délit d'initié. Peut-être cela suppose-t-il de définir clairement l'appel public à l'épargne. Je crois qu'il est important, monsieur le ministre, que cette préoccupation ait été évoquée et que vous puissiez nous faire part de votre analyse.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 35 et sur le sous-amendement n° 52 ?

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Concernant tout d'abord l'amendement n° 35, les deux rapporteurs se sont suffisamment exprimés sur ses vertus, et je dis donc, sans y revenir longuement, que le Gouvernement y souscrit totalement.

M. Emmanuel Hamel. Ah !

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Trois notions ont été précisées : les informations, le lieu de l'opération, l'objet de l'opération. Je salue donc l'œuvre législative ainsi accomplie.

M. Emmanuel Hamel. Grande œuvre !

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Quant au sous-amendement n° 52, dont nous n'avons pris connaissance que ce matin, je crains qu'en l'état il ne soit inopportun.

Il induit en effet une modification trop importante du délit d'initié pour ne pas nécessiter une expertise approfondie permettant d'en évaluer toutes les conséquences.

La notion d'appel public à l'épargne n'est pas légalement définie et la loi pénale l'ignore ; l'élément légal du délit d'initié serait donc insuffisamment précisé pour que le dispositif soit opérant. Cette incertitude serait, à tout le moins, génératrice d'insécurité juridique tant pour les autorités chargées de poursuivre que pour les opérateurs.

Je suis toutefois attentif et sensible aux préoccupations qu'exprime M. le rapporteur. A plusieurs reprises, j'ai déjà indiqué qu'un texte relatif aux OPCVM était en préparation ; dans ce cadre, il me semble que nous pourrons faire aboutir cette réflexion et prendre des dispositions pour nous prémunir de tout risque et supprimer ces espaces délictueux.

C'est la raison pour laquelle, monsieur le rapporteur, j'exprime le souhait que vous retiriez le sous-amendement n° 52.

M. le président. Monsieur le rapporteur, le sous-amendement n° 52 est-il maintenu ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Monsieur le président, je retire bien volontiers le sous-amendement.

Monsieur le ministre, il était opportun de poser ce problème. Je reconnais que l'analyse de la commission a peut-être été un peu tardive sur le sujet, mais nous disposons devant nous des quelques mois qui nous séparent de l'examen du projet de loi sur la gestion collective pour l'approfondir. Je pense que nous trouverons les formules adéquates.

M. le président. Le sous-amendement n° 52 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 35, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 52, modifié.

(L'article 52 est adopté.)

Article 12

M. le président. « Art. 12. – Il est institué une autorité professionnelle dénommée Conseil des marchés financiers, dotée de la personnalité morale.

« Le conseil comprend seize membres nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances, pour une durée de quatre ans. Leur mandat est renouvelable une fois.

« Quatorze membres sont nommés dans les conditions suivantes :

« – six membres, représentant les intermédiaires de marché, sont choisis sur une liste établie par l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement ;

« – un membre, représentant les marchés de marchandises, est choisi après consultation des organisations représentatives ;

« – trois membres, représentant les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, sont choisis après consultation des organisations représentatives des entreprises industrielles et commerciales ;

« – trois membres, représentant les investisseurs, sont choisis après consultation des organisations représentatives, dont un, représentant les gestionnaires pour compte de tiers, est choisi sur une liste établie après consultation de la profession ;

« – un membre parmi les salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement et des entreprises de marché est choisi sur une liste établie par les organisations syndicales représentatives.

« Deux membres sont choisis parmi des personnalités qualifiées en matière financière.

« Le président du Conseil des marchés financiers est élu, en son sein, par les membres du conseil. Mention est faite de cette élection au *Journal officiel* de la République française.

« En cas de partage égal des voix, le président a voix prépondérante.

« Un représentant de la Banque de France assiste aux délibérations du conseil sans voix délibérative. Il peut également siéger, dans les mêmes conditions, dans les formations spécialisées.

« Un commissaire du Gouvernement est désigné par le ministre chargé de l'économie et des finances. Il participe également aux formations disciplinaires. En tant que de besoin, le ministre peut nommer un commissaire du Gouvernement auprès de chaque formation spécialisée du conseil. Le commissaire du Gouvernement n'a pas voix délibérative.

« Le président peut inviter des personnalités qualifiées à participer, à titre consultatif, aux travaux du conseil.

« Un décret en Conseil d'État précise les conditions d'application du présent article et, notamment, les règles de majorité, de quorum et de représentation d'un membre absent. Ce décret prévoit, après la deuxième année suivant la mise en place du conseil, le renouvellement tous les deux ans par moitié du conseil. »

Par amendement n° 9 rectifié *bis,* M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de rédiger ainsi cet article :

> « Il est institué une autorité professionnelle dénommée Conseil des marchés financiers dotée de la personnalité morale.

« Le conseil comprend seize membres nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances, pour une durée de quatre ans.

« Quatorze membres sont nommés après consultation des organisations professionnelles ou syndicales représentatives :

« – six représentent les intermédiaires de marché, dont deux au moins les entreprises d'investissement ;

« – un représente les marchés de marchandises ;

« – trois représentent les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ;

« – trois représentent les investisseurs, dont un les gestionnaires pour compte de tiers ;

« – un représente les salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement, les salariés des entreprises de marché et ceux des chambres de compensation.

« Deux membres sont choisis parmi des personnalités qualifiées en matière financière.

« Le président du Conseil des marchés financiers est élu, en son sein, par les membres du conseil. Mention est faite de cette élection au *Journal officiel* de la République française.

« En cas de partage égal des voix, le président à voix prépondérante.

« Un représentant de la Banque de France et un représentant de la Commission des opérations de bourse assistent aux délibérations du conseil sans voix délibérative. Ils peuvent également siéger, dans les mêmes conditions, dans les formations spécialisées.

« Un commissaire du Gouvernement est désigné par le ministre chargé de l'économie et des finances. Il participe également aux formations disciplinaires. En tant que de besoin, le ministre peut nommer un commissaire du Gouvernement auprès de chaque formation spécialisée du conseil. Le commissaire du Gouvernement n'a pas voix délibérative.

« Préalablement à ses délibérations, le conseil peut entendre des personnalités qualifiées.

« Un décret en Conseil d'Etat précise les conditions d'application du présent article et, notamment, les règles de majorité, de quorum et de représentation d'un membre absent. Ce décret prévoit, après la deuxième année suivant la mise en place du conseil, le renouvellement tous les deux ans par moitié du Conseil. A l'occasion de la constitution du premier Conseil des marchés financiers, la durée du mandat des membres du conseil est fixée par tirage au sort, selon les modalités prévues par le décret précité, pour huit d'entre eux à deux ans et pour les huit autres à quatre ans.

« Le mandat des membres n'est pas immédiatement renouvelable. Toutefois, cette règle n'est pas applicable aux membres qui ont effectué un mandat de deux ans par l'effet des mesures prévues à l'alinéa précédent. »

Cet amendement est assorti de cinq sous-amendements.

Par sous-amendement n° 29, M. Loridant, Mme Beaudeau et les membres du groupe communiste républicain et citoyen, proposent :

I. – Dans le deuxième alinéa du texte présenté par l'amendement n° 9 rectifié *bis*, de remplacer le nombre : « seize » par le nombre : « dix-sept ».

II. – Dans le même alinéa, après le mot : « nommés », d'ajouter les mots : « ou élus ».

III. – Dans le troisième alinéa dudit texte, de remplacer le nombre : « quatorze » par le nombre : « quinze ».

IV. – De rédiger comme suit le huitième alinéa dudit texte :

« – deux représentants des salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement des entreprises de marché et des chambres de compensation, élus sur une liste présentée par les organisations syndicales représentatives. »

Par sous-amendement n° 37, M. Sergent et les membres du groupe socialiste et apparentés proposent :

I. – De rédiger comme suit le huitième alinéa du texte de l'amendement n° 9 rectifié *bis* :

« Deux membres représentant les salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement, les salariés des entreprises de marché et ceux des chambres de compensation sont désignés sur proposition des organisations syndicales représentatives. »

II. – En conséquence, dans le troisième alinéa du texte de l'amendement n° 9 rectifié *bis*, de remplacer le mot : « quatorze » par le mot : « treize ».

III. – En conséquence, dans le deuxième alinéa du texte de l'amendement n° 9 rectifié *bis*, de remplacer le mot : « seize » par le mot : « dix-sept ».

Par sous-amendement n° 38, M. Sergent et les membres du groupe socialiste et apparentés proposent :

I. – De rédiger comme suit le huitième alinéa du texte de l'amendement n° 9 rectifié *bis* :

« Un membre représentant les salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement, les salariés des entreprises de marché et ceux des chambres de compensation, est désigné sur proposition des organisations syndicales représentatives. »

II. – En conséquence, dans le troisième alinéa du texte de l'amendement n° 9 rectifié *bis*, de remplacer le mot : « quatorze » par le mot : « treize ».

Par sous-amendement n° 36, Mme Heinis propose, au sixième alinéa du texte présenté par l'amendement n° 9 rectifié *bis* pour l'article 12, après le mot : « sociétés », d'insérer les mots : « industrielles, commerciales et de services ».

Par sous-amendement n° 50 rectifié le Gouvernement propose :

I. – Au douzième alinéa du texte présenté par l'amendement n° 9 rectifié *bis* de supprimer les mots : « et un représentant de la Commission des opérations de bourse ».

II. – De rédiger ainsi le dernier alinéa du même texte :

« Le mandat est renouvelable une fois. »

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 9 rectifié *bis*.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Cet amendement est relatif à la composition du Conseil des marchés financiers.

Je rappelle que l'Assemblée nationale a augmenté le nombre de ses membres de quinze à seize, a porté la durée du mandat de trois à quatre ans, a prévu le renouvellement par moitié et non par tiers, a supprimé le principe de l'élection pour le représentant des salariés, a supprimé la parité entre le comptant et le terme et, surtout fait disparaître l'AFEI, mais nous avons déjà traité de ce problème tout à l'heure.

L'amendement a pour objet d'uniformiser le mode de désignation des différentes catégories.

Nous avions le choix entre la technique de la liste et celle de la simple consultation. Or, dans la mesure où le CMF est une autorité professionnelle et non un simple organisme professionnel, il apparaît préférable de donner une plus grande latitude de choix au ministre. C'est ce à quoi tend cet amendement.

En second lieu, se pose la question des représentants des entreprises d'investissement, qui a été traitée tout à l'heure dans son principe.

Enfin, il y a la présence d'un représentant de la Commission des opérations de bourse, ce qui correspond au retrait d'un amendement précédent de la commission ayant trait à l'énoncé des compétences de la COB.

Tel est, en substance, l'objet de l'amendement n° 9 rectifié *bis*.

M. le président. La parole est à M. Loridant, pour défendre le sous-amendement n° 29.

M. Paul Loridant. L'article 12 précise la composition du Conseil des marchés financiers et prévoit notamment – c'est le point particulier développé par ce sous-amendement – la représentation des salariés au sein de ce conseil.

Nous posons, avec ce sous-amendement à l'amendement de la commission, le principe de la représentation de deux salariés au sein du futur CMF, nombre qui offre de notre point de vue deux avantages principaux.

Le premier – et non le moindre – est de fixer pour le conseil un nombre impair de membres, ce qui permettra *a priori* de réduire le nombre de cas éventuels de partage des votes à égalité lors des sessions du conseil.

Le fait que le nombre des membres du conseil ait d'abord été impair – vingt-cinq dans le projet de loi initial puis quinze dans le texte issu de nos travaux – semble susceptible, pour de simples raisons d'arithmétique, d'éviter les décisions prises avec voix prépondérante du président du conseil, une majorité qualifiée pouvant se dégager dans à peu près toutes les situations.

Dans le même temps – et c'est la seconde motivation de ce sous-amendement – il est manifeste que la place des salariés doit être accrue au sein de ce conseil, eu égard, en particulier, à l'incertitude qui pèse sur le collège électoral susceptible de désigner leurs représentants.

Si ce collège se limitait aux salariés de nos actuelles sociétés de bourse, il serait à peu près clair et aisé d'identifier les élus et les électeurs potentiels.

En revanche, si, comme vous y invite la directive, les établissements de crédit – singulièrement les banques de dépôts – sont assimilés aux entreprises d'investissement, cela signifie-t-il que la totalité de leur personnel serait en position de voter ? Vous imaginez, mes chers collègues, combien, dans de telles conditions, le nombre des électeurs potentiels s'accroîtrait.

Même si l'on peut faire confiance au pouvoir réglementaire pour délimiter strictement le collège électoral, il n'en demeure pas moins que la question est clairement posée, comme, d'ailleurs, est de fait soulevée la question de la nécessité d'avoir, pour le moins, deux représentants des salariés au sein du Conseil des marchés financiers.

C'est sous le bénéfice de ces observations que le groupe communiste républicain et citoyen vous invite à adopter ce sous-amendement.

M. le président. La parole est à M. Sergent, pour défendre les sous-amendements n°s 37 et 38.

M. Michel Sergent. Nos sous-amendements traitent de la représentation des personnels au sein du Conseil des marchés financiers. Il est indispensable de prévoir une représentation du personnel réelle et suffisante au sein des autorités de marché. Par son indépendance vis-à-vis des différentes parties en présence, c'est un gage de transparence et de bon fonctionnement.

Il nous apparaît donc nécessaire qu'il y ait deux représentants.

Il s'agit aussi de prévoir de manière efficace et réellement représentative le mode de désignation de ces représentants.

Le texte initial prévoyait la désignation du représentant du personnel par le ministre chargé de l'économie et des finances après proposition des organisations représentatives.

Lors de la première lecture, nous avions proposé que soit conservé le système en vigueur, à savoir l'élection sur les listes de candidats présentées par les organisations syndicales représentatives. Cet amendement avait été adopté. Toutefois, au motif de la difficulté de composer le collège électoral, l'Assemblée nationale est revenue à la nomination par le ministre sur une liste établie par les organisations syndicales représentatives. Nous demeurons favorables à l'élection, et nous voterons le sous-amendement de notre collègue M. Paul Loridant.

Toutefois, si ce mode de choix n'est pas retenu, il nous apparaît pour le moins nécessaire que la rédaction adoptée à l'Assemblée nationale, à savoir la proposition par les organisations syndicales représentatives, soit conservée.

M. le rapporteur nous propose en effet une nouvelle rédaction : il n'y a plus proposition par les organisations syndicales représentatives, mais consultation.

Nous souhaitons donc, comme l'a dit M. le ministre à l'Assemblée nationale, que la désignation du représentant des salariés soit faite sur proposition des organisations syndicales représentatives.

Notre second sous-amendement est un texte de repli sur cette question que je viens d'évoquer.

M. le président. La parole est à Mme Heinis, pour défendre le sous-amendement n° 36.

Mme Anne Heinis. Ce sous-amendement tend à assurer la représentation des entreprises industrielles, commerciales et de services au CMF en tant qu'émetteurs, étant entendu que les autres entreprises du secteur financier sont déjà représentées à d'autres titres que celui d'émetteur de titres.

M. le président. La parole est à M. le ministre, pour présenter le sous-amendement n° 50 rectifié.

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Ce sous-amendement a un double objet. Il tend, d'une part, à supprimer la référence du représentant de la Commission des opérations de bourse au sein du Conseil des marchés financiers et, d'autre part, à permettre le renouvellement immédiat du mandat des membres du CMF. Toutefois, celui-ci ne serait renouvelable qu'une seule fois.

Le Gouvernement n'est pas favorable à la présence d'un représentant de la COB au sein du Conseil des marchés financiers. La Commission des opérations de bourse est une autorité publique dont les missions sont clairement distinctes de celles du Conseil des marchés financiers. Ces deux instances disposent de moyens juridiques pour se communiquer les informations dont chacune a besoin pour l'accomplissement de ses missions. Qu'on

n'aille pas croire qu'il y aurait une sorte d'opacité entre la Commission des opérations de bourse et le Conseil des marchés financiers.

Faire siéger un représentant de la Commission des opérations de bourse au sein du Conseil des marchés financiers ne pourrait que rendre confus le partage de compétences entre ces deux institutions. La présence du président du Conseil des marchés financiers au collège de la COB est d'une autre nature. Aux côtés de magistrats et bientôt de personnalités qualifiées désignées par les assemblées constitutionnelles que sont le Sénat, l'Assemblée nationale et le Conseil économique et social, il a vocation à représenter, au sein de la Commission des opérations de bourse, les praticiens du marché.

A tous égards, la COB est l'autorité suprême, il n'y a pas de contestation sur ce point, monsieur le rapporteur. Mais il y a un conseil, constitué de professionnels, et la présence d'un représentant de la COB serait, aux yeux du Gouvernement, de nature à réduire le champ des échanges au sein de ce conseil. C'est pour cette raison que le Gouvernement n'est pas favorable à cette inclusion.

Par ailleurs, le Conseil des marchés financiers va prendre des décisions, notamment en matière disciplinaire ou d'offres publiques, qui exigent de ses membres une réelle expérience de la prestation de services d'investissement. Ses membres seront nommés en fonction de cette expérience, mais il faut également leur permettre d'accumuler une expérience au sein de l'institution. C'est pourquoi le renouvellement immédiat des mandats doit être possible. Cela n'introduit pas de risque de sclérose, compte tenu du renouvellement par moitié, tous les deux ans, de ce conseil.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur les sous-amendements nos 29, 37, 38, 36 et 50 rectifié ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La commission est défavorable au sous-amendement n° 29. En effet, nous souhaitons conserver une homogénéité dans le mode de désignation des membres du CMF. Or nous avons le sentiment que ce sous-amendement donnerait une légitimité encore plus directe aux représentants des salariés par rapport aux autres membres. Pourquoi cette dissymétrie ? En outre, il ne nous a pas paru souhaitable d'augmenter le nombre des représentants des salariés.

S'agissant des sous-amendements nos 37 et 38, l'argumentation et la conclusion sont les mêmes que pour le sous-amendement n° 29.

La commission approuve tout à fait l'esprit dans lequel Mme Heinis a présenté le sous-amendement n° 36. Il faut, en effet – nous en avons abondamment parlé au début de ce débat – diversifier la représentation des intérêts économiques au sein du CMF de sorte que les entreprises des secteurs financiers soient largement représentées, mais aussi faire figurer, à titre d'émetteur, des représentants d'autres secteurs de la vie économique.

Nous aurions donné un avis favorable à ce sous-amendement si sa rédaction ne prêtait à confusion. En effet, lorsqu'on évoque des activités industrielles, commerciales et de services, on ne voit pas au nom de quoi en seraient exclues les banques, qui sont des entreprises de services. Or, nous avons eu le sentiment, au sein de la commission, que Mme Heinis souhaitait, au contraire, qu'il y ait une représentation plus importante des intérêts non bancaires au sein du conseil.

Donc, dans l'état actuel de sa rédaction, nous ne pouvons malheureusement qu'émettre un avis défavorable sur le sous-amendement n° 36.

Enfin, s'agissant du sous-amendement n° 50 rectifié du Gouvernement, il comporte deux paragraphes sur lesquels je propose un vote par division.

Sur le paragraphe I, l'avis de la commission ne peut être que défavorable compte tenu des propos qui ont été tenus tout à l'heure. Nous avons accepté de revenir sur notre approche des compétences de la COB, mais nous persistons à dire qu'il y a des risques de conflits d'attribution et qu'il faut prévoir une passerelle entre les deux instances, le Conseil et la COB. Ce n'est qu'une toute petite passerelle, puisqu'il s'agit d'un représentant de la COB sans voix délibérative, au même titre que celui de la Banque de France.

C'est une question de logique.

En revanche, la commission accepte le paragraphe II du sous-amendement du Gouvernement : « Le mandat est renouvelable une fois. » Bien que partisans d'une rotation plus rapide des compétences, nous ne pouvons pas suspecter les conditions dans lesquelles cette proposition est faite et nous l'acceptons bien volontiers.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 9 rectifié *bis* et sur les sous-amendements nos 29, 37, 38 et 36 ?

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Le Gouvernement est favorable à l'amendement n° 9 rectifié *bis*, sous réserve de l'adoption des paragraphes I et II du sous-amendement n° 50 rectifié du Gouvernement.

Pour dissiper toute ambiguïté, je dirai que le Gouvernement ne souhaite pas la présence d'un représentant de la COB au sein du Conseil des marchés financiers.

Par ailleurs, nous souhaitons la continuité, tout en reconnaissant la nécessité de la régénérescence permanente des institutions. Il nous paraît donc opportun d'ouvrir la possibilité de reconduire dans leurs fonctions les membres du conseil.

Le Gouvernement est défavorable au sous-amendement n° 29 de M. Loridant car il ne faut pas confondre les institutions de régulation avec les instances de dialogue social. Ces dernières, dont je ne conteste ni la nécessité ni les vertus, mais dont il n'est pas question aujourd'hui, n'entrent pas dans le cadre de ce texte.

L'équilibre que nous avons trouvé est le bon.

Le Gouvernement est également défavorable aux sous-amendements nos 37 et 38.

Bien qu'il partage le souhait que vous exprimez, madame Heinis, le Gouvernement est défavorable au sous-amendement n° 36, car sa rédaction ne semble pas apporter un éclaircissement à l'abri de toute critique. En effet, des sociétés financières auraient peut-être du mal à trouver leur identité dans cette énumération.

Je crois vraiment que l'on peut s'en tenir à la rédaction initiale et affirmer, avec force et sans ambiguïté, que, naturellement, nous devrons veiller à la représentativité et faire en sorte que tous les secteurs de l'économie soient représentés.

Sur la base de ces précisions, peut-être accepterez-vous de retirer votre sous-amendement, madame Heinis, faute de quoi le Gouvernement en demanderait le rejet.

M. le président. Madame Heinis, maintenez-vous votre sous-amendement ?

Mme Anne Heinis. J'avoue ne pas très bien comprendre l'objection qui m'est faite.

Peut-être ce sous-amendement est-il mal rédigé, et je suis prête à le rectifier si j'ai les moyens de le faire rapidement en étant sûre du résultat. Je préférerais qu'on me

précise la façon dont il convient de le rectifier pour que sa rédaction devienne acceptable compte tenu de l'objectif poursuivi !

Il n'est nullement dans mon intention de privilégier les sociétés industrielles, commerciales et de services par rapport aux autres. Mon objectif va plutôt dans le sens qui a été souligné de nombreuses fois en séance depuis ce matin, à savoir réaliser un équilibre entre les sociétés bancaires et non bancaires. Il me paraît à cet effet souhaitable de mentionner expressément dans cet article que les sociétés industrielles, commerciales et de services – les autres aussi bien sûr – ont un représentant assuré.

Je crains en effet que ce ne soit pas le cas, du fait que les différentes catégories sont noyées dans un seul alinéa.

Mon sous-amendement a pour objet non pas d'avantager des sociétés par rapport à d'autres, mais de bien faire apparaître la représentation des sociétés industrielles, commerciales et de services.

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Je demande la parole.

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

M. Jean Arthuis, *ministre de l'économie et des finances.* Madame le sénateur, je vous confirme que le Gouvernement est en plein accord avec vous. Il est nécessaire de préserver la représentation des émetteurs, c'est-à-dire des entreprises qui sollicitent le fruit de l'épargne. Je veillerai à ce que figurent, parmi eux, des industriels, ceux qui quotidiennement « sont au charbon », si j'ose dire, pour investir, qui ont besoin de l'épargne publique et qui passent par les marchés réglementés ou par le hors-cote. Cela est bien clair.

La rédaction que vous proposez me paraît superfétatoire dans le mesure où la référence aux émetteurs est suffisante et, pour en faire foi, on pourra, me semble-t-il, se référer à l'échange que nous venons d'avoir.

M. le président. Madame Heinis, maintenez-vous votre sous-amendement n° 36 ?

Mme Anne Heinis. Compte tenu de ce que vient de dire M. le ministre, je le retire.

M. le président. Le sous-amendement n° 36 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 29, repoussé par la commission et le Gouvernement.

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

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

Je mets aux voix le sous-amendement n° 37, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

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

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

Je mets aux voix le sous-amendement n° 38, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

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

M. le président. Je vais mettre aux voix le sous-amendement n° 50 rectifié par division.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le paragraphe I du sous-amendement n° 50 rectifié, repoussé par la commission.

(Ce texte est adopté.)

M. Emmanuel Hamel. C'est bien regrettable !

M. le président. Monsieur Hamel, il n'y a pas de commentaire à faire sur le résultat du vote !

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix le paragraphe II du sous-amendement n° 50 rectifié, accepté par la commission.

(Ce texte est adopté.)

M. le président. En conséquence, le sous-amendement n° 50 rectifié est adopté.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix, ainsi modifié, l'amendement n° 9 rectifié *bis*, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 12 est ainsi rédigé.

5

NOMINATION DE MEMBRES DU CONSEIL DE L'EUROPE ET DE L'UNION DE L'EUROPE OCCIDENTALE

M. le président. Je rappelle au Sénat que le groupe des Républicains et Indépendants a présenté des candidats pour représenter le Sénat en qualité de membre titulaire et de membre suppléant à l'Assemblée parlementaire du Conseil de l'Europe et à l'Assemblée de l'Union de l'Europe occidentale.

La présidence n'a reçu aucune opposition dans le délai d'une heure prévu par l'article 8 du règlement.

En conséquence, ces candidatures sont ratifiées et je proclame M. Nicolas About, membre titulaire, et M. Charles-Henri de Cossé-Brissac, membre suppléant, représentant le Sénat à l'Assemblé parlementaire du Conseil de l'Europe et à l'Assemblée de l'Union de l'Europe occidentale.

Nous allons maintenant interrompre nos travaux. Nous les reprendrons à quinze heures quinze.

La séance est suspendue.

(La séance, suspendue à treize heures dix, est reprise à quinze heures quinze, sous la présidence de M. Paul Girod.)

PRÉSIDENCE DE M. PAUL GIROD
vice-président

6

CANDIDATURES À UNE ÉVENTUELLE COMMISSION MIXTE PARITAIRE

M. le président. J'informe le Sénat que la commission des affaires sociales m'a fait connaître qu'elle a procédé à la désignation des candidats à une éventuelle commission mixte paritaire chargée de proposer un texte sur les dispositions restant en discussion du projet de loi portant diverses mesures d'ordre sanitaire, social et statutaire.

Cette liste a été affichée conformément à l'article 12, alinéa 4, du règlement et sera ratifiée si aucune opposition n'est faite dans le délai d'une heure.

7

MODERNISATION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES

Suite de la discussion et adoption d'un projet de loi en deuxième lecture

M. le président. Nous reprenons la discussion, en deuxième lecture, du projet de loi de modernisation des activités financières.

Dans la discussion des articles, nous en sommes parvenus à l'article 14.

Article 14

M. le président. « Art. 14. – Pour l'exercice de ses attributions, autres que celles correspondant à l'application des articles 17 *bis* et 17 *ter*, le Conseil des marchés financiers peut, en statuant à la majorité des deux tiers des membres le composant, constituer en son sein des formations spécialisées.

« Ces formations préparent et instruisent les décisions du Conseil. Elles sont présidées par le président du Conseil des marchés financiers, membre de droit, ou par un membre délégué par lui à cet effet, avec voix prépondérante en cas de partage égal des voix.

« Les modalités de fonctionnement et les attributions de ces formations spécialisées sont fixées par le règlement général du Conseil des marchés financiers.

« En tant que de besoin, le Conseil peut proposer au ministre chargé de l'économie et des finances de nommer par arrêté des experts qui participent, avec voix délibérative et pour une durée déterminée, aux réunions des formations spécialisées.

« Outre la présence des experts, le président d'une formation spécialisée peut inviter des personnalités qualifiées à participer, à titre consultatif, aux travaux de cette formation. »

Par amendement n° 30, M. Loridant, Mme Beaudeau et les membres du groupe communiste républicain et citoyen proposent d'insérer, après le troisième alinéa de cet article, un alinéa ainsi rédigé :

> « Dans chaque formation spécialisée, ce règlement général implique la représentation des salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement. »

La parole est à M. Loridant.

M. Paul Loridant. Notre amendement a pour objet de prévoir la représentation des salariés au sein de chaque formation spécialisée du Conseil des marchés financiers.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.* La commission est défavorable à cet amendement.

Monsieur Loridant, rien n'interdit la représentation des salariés au sein de ces instances. Si on l'impose systématiquement, on risque de créer des lourdeurs excessives. L'obligation de siéger à toutes les séances de toutes les formations serait sans doute trop pesante pour les représentants des salariés, et la contrainte risque d'outrepasser leur disponibilité.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué au budget, porte-parole du Gouvernement.* Le Gouvernement partage l'avis de la commission. J'ajoute que ces représentants siègent au sein de l'instance qui dispose, d'une part, d'attributions normatives, en formation plénière, d'autre part, des pouvoirs disciplinaires, dans les formations disciplinaires.

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

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

(L'amendement n'est pas adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 14.

(L'article 14 est adopté.)

Article 15

M. le président. « Art. 15. – Le Conseil des marchés financiers constitue, parmi ses membres, des formations disciplinaires.

« Elles sont présidées par le président du Conseil des marchés financiers, membre de droit, ou par un membre délégué par lui à cet effet, avec voix prépondérante en cas de partage égal des voix. Les formations disciplinaires comprennent six membres dont le représentant des salariés.

« Ces formations exercent les attributions disciplinaires dévolues au Conseil des marchés financiers en application des dispositions de la présente loi.

« Un décret en Conseil d'Etat précise les règles de fonctionnement des formations disciplinaires.

« Il est fait rapport au Conseil des décisions prises par les formations disciplinaires. »

Par amendement n° 31, M. Loridant, Mme Beaudeau et les membres du groupe communiste républicain et citoyen proposent, dans la seconde phrase du deuxième alinéa de cet article, de remplacer les mots : « le représentant des salariés » par les mots : « un représentant des salariés ».

La parole est à M. Loridant.

M. Paul Loridant. Dans le souci d'assurer une bonne représentation des salariés, par les amendements précédents, nous proposions que deux représentants des salariés siègent dans les formations disciplinaires du Conseil des marchés financiers ; par souci de coordination, nous suggérions de modifier l'article 15 en ce sens. Cependant, comme ce matin nous avons d'ores et déjà fixé la composition du Conseil des marchés financiers, il me paraît opportun de retirer cet amendement, qui n'a plus d'objet.

M. le président. L'amendement n° 31 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 15.

(L'article 15 est adopté.)

Article 15 *bis*

M. le président. « Art. 15 *bis*. – Tout membre du conseil doit informer le président des intérêts qu'il détient ou vient à détenir et des fonctions qu'il exerce ou vient à exercer dans une activité économique ou financière ainsi que de tout mandat qu'il détient ou vient à détenir au sein d'une personne morale. Ces informations, ainsi que celles concernant le président, sont tenues à la disposition des membres du conseil.

« Aucun membre du conseil ne peut délibérer dans une affaire dans laquelle lui-même ou, le cas échéant, une personne morale au sein de laquelle il exerce des fonctions

ou détient un mandat a un intérêt. Il ne peut davantage participer à une délibération concernant une affaire dans laquelle lui-même ou, le cas échéant, une personne morale au sein de laquelle il exerce des fonctions ou détient un mandat a représenté une des parties intéressées au cours des dix-huit mois précédant la délibération.

« Le président du Conseil des marchés financiers prend les mesures appropriées pour assurer le respect des obligations et interdictions résultant des deux alinéas précédents. » – *(Adopté.)*

Article 17

M. le président. « Art. 17. – Le règlement général du Conseil des marchés financiers est homologué par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances, après avis de la Commission des opérations de bourse et de la Banque de France. Cet arrêté, auquel le règlement général du Conseil est annexé, est publié au *Journal officiel* de la République française.

« Le règlement général détermine :

« Concernant les prestataires de services d'investissement, les entreprises de marché et les chambres de compensation :

« 1° Les règles de bonne conduite que ces personnes sont tenues de respecter à tout moment, à l'exception de celles relatives aux services fournis au *d* de l'article 2 ; ces règles doivent tenir compte de la nature professionnelle de la personne à laquelle le service d'investissement est rendu.

« 2° Les conditions d'exercice, par les prestataires de services d'investissement, des services définis à l'article 3 ainsi que les fonctions de compensateur et de teneur de compte et les conditions d'habilitation, à cet effet, des établissements mentionnés au II de l'article 94 de la loi de finances pour 1982 (n° 81-1160 du 30 décembre 1981) ;

« 3° Les conditions dans lesquelles peut être délivrée ou retirée une carte professionnelle aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de ces prestataires et entreprises ainsi que du Conseil des marchés financiers ;

« 4° Les conditions dans lesquelles le Conseil des marchés financiers, en application de l'article 28 de la présente loi, approuve les règles des chambres de compensation ;

« 5° Les conditions dans lesquelles sont effectués les contrôles que le Conseil des marchés financiers exerce en application des dispositions du titre III de la présente loi ;

« 6° Les règles applicables aux personnes visées à l'article 46 de la présente loi ;

« 7° Les conditions dans lesquelles sont constitués un ou plusieurs fonds de garantie destinés à intervenir au bénéfice de la clientèle des prestataires de services d'investissement ainsi que les limites d'intervention de ces fonds ;

« 8° Les conditions dans lesquelles certains prestataires de services d'investissement peuvent intervenir en qualité de non ducroire ;

« 9° Les conditions dans lesquelles certaines personnes physiques ou morales peuvent être habilitées à fournir des services visés aux *b* et *c* de l'article 2 sur un marché réglementé sans avoir la qualité de prestataire de services d'investissement ;

« 10° Les règles spécifiques applicables aux contrats à terme sur denrées ou marchandises ;

« Concernant spécifiquement les marchés réglementés :

« 11° Les principes généraux que doivent respecter les marchés réglementés, ainsi que les règles relatives à l'exécution, au compte rendu et à la publicité des transactions sur instruments financiers admis sur ces marchés ;

« 12° Les conditions dans lesquelles le Conseil des marchés financiers, en application des articles 21 et 22 de la présente loi, propose la reconnaissance ou le retrait de la qualité de marché réglementé d'instruments financiers ;

« 13° Les conditions de dérogation à l'obligation prévue à l'article 24 de la présente loi.

« Le règlement général détermine également :

« 14° Les modalités du fonctionnement administratif et financier du Conseil des marchés financiers. »

Par amendement n° 10, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. – Dans le quatrième alinéa (1°) de cet article, de remplacer le mot : « nature », par le mot : « compétence ».

II. – Dans le dixième alinéa (7°) de cet article, de supprimer les mots : « ainsi que les limites d'intervention de ces fonds ».

III. – De supprimer le treizième alinéa (10°) de cet article.

IV. – Dans le quinzième alinéa (11°) de cet article, après les mots : « principes généraux », d'insérer les mots : « d'organisation et de fonctionnement".

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Nous abordons ici le règlement général du Conseil des marchés financiers.

L'amendement n° 10 se présente en quatre divisions.

La première division est purement rédactionnelle.

La deuxième division tire les conséquences de l'article 36 *bis,* que nous examinerons tout à l'heure, sur le fonds de garantie.

La troisième division est de nature rédactionnelle.

La quatrième division porte davantage sur le fond. L'Assemblée nationale a légèrement restreint le champ de compétence du Conseil des marchés financiers, et il semble qu'ajouter les mots « d'organisation et de fonctionnement » après les mots « principes généraux » permette de mieux cerner la pensée et l'approche du législateur.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Le Gouvernement avait accepté la rédaction proposée par l'Assemblée nationale. Cela étant dit, l'amendement n° 10 a le mérite d'apporter plus de cohérence à un article tout à fait fondamental puisqu'il porte sur le contenu du règlement général du Conseil des marchés financiers.

S'agissant en particulier du paragraphe IV de cet amendement, je constate que la commission des finances du Sénat souhaite revenir à sa rédaction, qui a été modifiée par l'Assemblée nationale.

J'ai le sentiment que nous sommes tous d'accord sur l'objectif à atteindre, objectif que devra préciser le règlement général du Conseil des marchés financiers.

Comme vient de le rappeler votre rapporteur, il s'agit de définir les principes généraux que devront respecter les marchés réglementés, notamment la transparence, l'égalité des intervenants, la continuité des cotations, les relations entre l'entreprise de marché et ses membres.

J'avais manifesté ma compréhension à l'égard de la rédaction choisie par l'Assemblée nationale pour exprimer cet objectif, sur lequel, je le répète, il n'y a pas de divergence de fond.

Pour ce qui est de la formulation, je m'en remettrai à la sagesse du Sénat.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 10, 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 17, ainsi modifié.

(L'article 17 est adopté.)

Article 17 *bis*

M. le président. « Art. 17 *bis*. – Afin d'assurer l'égalité des actionnaires et la transparence des marchés, le règlement général du Conseil des marchés financiers fixe les règles relatives aux offres publiques portant sur des instruments financiers négociés sur un marché réglementé ainsi que :

« 1° Les conditions dans lesquelles toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens des dispositions de l'article 356-1-3 de la loi n° 66-637 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales et venant à détenir, directement ou indirectement, une fraction du capital ou des droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, est tenue d'en informer immédiatement le Conseil et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité déterminée des titres de la société ; à défaut d'avoir procédé à ce dépôt, les titres qu'elle détient au-delà de la fraction du capital ou des droits de vote sont privés du droit de vote ;

« 2° Les conditions dans lesquelles le projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité du capital ou des droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé oblige le ou les acquéreurs à acheter les titres qui leur sont alors présentés au cours ou au prix auquel la cession du bloc est réalisée ;

« 3° Les conditions applicables aux procédures d'offre et de demande de retraite lorsque le ou les actionnaires majoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou dont les titres ont cessé d'être négociés sur un marché réglementé détiennent de concert, au sens des dispositions de l'article 356-1-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, une fraction déterminée des droits de vote ou lorsqu'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé prend la forme d'une société en commandite par actions ;

« 4° Les conditions dans lesquelles, à l'issue d'une procédure d'offre ou de demande de retrait, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 p. 100 du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur demande, et les détenteurs indemnisés ; l'évaluation des titres effectuée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs tient compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité. L'indemnisation est égale, par titre, au résultat de l'évaluation précitée ou, s'il est plus élevé, au prix proposé lors de l'offre ou la demande de retrait. Le montant de l'indemnisation revenant aux détenteurs non identifiés est consigné. » – *(Adopté.)*

Article 17 *ter*

M. le président. « Art. 17 *ter*. – La procédure prévue au troisième alinéa (2°) de l'article 17 *bis* est applicable pendant deux ans à compter de la date de publication de la présente loi aux sociétés dont les actions ont figuré une fois au moins au relevé quotidien du hors-cote pendant la période comprise entre le 1er janvier 1995 et le 31 mars 1996. »

Par amendement n° 39, le Gouvernement propose :

I. – D'ajouter, avant le premier alinéa de cet article, un alinéa ainsi rédigé :

« Un décret prévoit la date et les conditions dans lesquelles il est mis fin au relevé quotidien du hors-cote. »

II. – Au premier alinéa de cet article, de remplacer les mots : « pendant deux ans » par les mots : « jusqu'à la date fixée par le décret prévu au premier alinéa et », et les mots : « le 31 mars 1996 » par les mots : « la date de publication de la présente loi ».

III. – De compléter cet article par un alinéa ainsi rédigé :

« A compter de la date de publication de la présente loi, seuls les titres émis par les sociétés visées ci-dessus peuvent figurer au relevé quotidien du hors-cote. »

La parole est à M. le ministre délégué.

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Lors de la première lecture, la commission des lois avait estimé qu'il n'était pas souhaitable de supprimer de plein droit, à compter de la date de publication de la présente loi, les règles applicables au hors-cote et donc ce marché particulier, qui n'est pas un marché réglementé mais qui est plus organisé que ne l'est un marché de gré à gré. Le Gouvernement a écouté cet avis. C'est ainsi qu'il a accepté la proposition de l'Assemblée nationale qui tendait à maintenir pendant une certaine durée le hors-cote avec les règles qui encadrent les opérations publiques sur ce marché.

Pour assurer toute la clarté nécessaire, le Gouvernement vous propose de conforter le dispositif retenu par l'Assemblée nationale en le complétant sur deux points : tout d'abord, en attribuant au pouvoir réglementaire la capacité de mettre un terme effectif au marché hors cote – à cet égard, on peut concevoir que le délai de deux ans prévu par l'Assemblée sera celui au cours duquel interviendra ce décret – ensuite, en organisant l'extinction du hors-cote, ce marché n'étant accessible qu'aux sociétés y ayant été inscrites avant la publication de la présente loi.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Nous avons évoqué assez longuement ce matin la question du hors-cote lorsqu'il s'est agi de déterminer le champ d'application du droit boursier concernant notamment le délit d'initié. Je ne reviendrai donc pas sur ce point.

Je rappellerai simplement que les deux assemblées se sont interrogées sur la nature du marché hors cote, qui, dans le cadre de la directive sur les services d'investissement, devient un marché de gré à gré et ne présente plus le caractère de marché réglementé, ce qui crée une situation à laquelle il faut, bien entendu, prêter attention.

Pour des raisons de clarté, le Gouvernement nous propose de mettre fin à une situation hybride. Je pense qu'il a raison ; encore faut-il savoir quand et dans quelles conditions il serait possible de passer du système actuel à un autre système. C'est ce qui justifie la prudence de la rédaction proposée par le Gouvernement, prudence à laquelle je souscris car le marché hors cote, quelles que soient ses imperfections, répond à des justifications économiques, s'agissant notamment des actionnaires minoritaires qui cherchent à sortir du capital de sociétés où ils se trouvent, en quelque sorte, piégés.

Vous le savez, ce n'est pas le moindre intérêt du hors-cote que de donner la possibilité à un actionnaire minoritaire d'obliger une société dont il détient des parts à inscrire ses titres à ce marché pour obtenir un minimum d'informations et susciter un minimum de liquidités, donc, en fait, pour exercer une pression sur les actionnaires majoritaires afin de trouver une solution.

Si le hors-cote n'est plus un marché organisé ou réglementé, il va falloir trouver des solutions à ce problème.

Je pense donc opportun d'adopter l'amendement du Gouvernement en l'état, tout en préparant le stade suivant. Il nous faudra en effet réfléchir aux conditions dans lesquelles les minoritaires – par exemple les détenteurs de moins de 5 p. 100 dans une société quelconque, cotée ou non – pourront demander le rachat de leurs parts s'ils ont de bonnes raisons pour cela et s'il s'agit de la seule issue possible à des situations inextricables. La réflexion actuellement menée sur l'évolution du droit des sociétés devrait permettre d'apporter une réponse de caractère général à cette préoccupation. Comme il s'agit d'une question complexe qui sera un peu longue à résoudre, il est bon de ménager une période de transition, ainsi que le Gouvernement nous le propose.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 39, accepté par la commission.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 17 *ter,* ainsi modifié.

(L'article 17 ter *est adopté.)*

Articles 20 et 21

M. le président. « Art. 20. – L'examen des recours formés contre les décisions individuelles du Conseil des marchés financiers autres que celles prises en matière disciplinaire ou pour l'approbation du programme d'activité prévue au deuxième alinéa de l'article 9 est de la compétence du juge judiciaire.

« Les recours mentionnés à l'alinéa précédent n'ont pas d'effet suspensif. Toutefois, la juridiction saisie peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision contestée.

« Un décret en Conseil d'Etat précise les conditions d'application du présent article. » – *(Adopté.)*

« Art. 21. – La reconnaissance de la qualité de marché réglementé d'instruments financiers est décidée par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances pris sur la proposition du Conseil des marchés financiers et après avis de la Commission des opérations de bourse ainsi que de la Banque de France. Le retrait de la qualité de marché réglementé s'effectue dans les mêmes conditions. Cet arrêté est publié au *Journal officiel* de la République française. Les règles du marché sont publiées dans des conditions fixées par le Conseil des marchés financiers. » – *(Adopté.)*

Article 22

M. le président. « Art. 22. – I. – Pour être reconnu comme marché réglementé, un marché d'instruments financiers doit garantir un fonctionnement régulier des négociations. Doivent notamment être fixées par les règles de ce marché, établies par l'entreprise de marché, les conditions d'accès au marché et d'admission à la cotation, les dispositions d'organisation des transactions, les conditions de suspension des négociations d'un ou plusieurs instruments financiers, les règles relatives à l'enregistrement et à la publicité des négociations.

« Ces règles sont approuvées par le Conseil des marchés financiers.

« Les modifications de ces règles sont notifiées au Conseil des marchés financiers, à la Commission des opérations de bourse et à la Banque de France. Le conseil se prononce sur leur compatibilité avec la reconnaissance visée à l'article 21 de la présente loi, informe la Commission des opérations de bourse et la Banque de France de sa décision, et saisit le ministre chargé de l'économie en cas de constat d'une incompatibilité de ces modifications avec la décision de reconnaissance précitée. En cas de désaccord avec la décision prise par le Conseil des marchés financiers, la Commission des opérations de bourse ou la Banque de France peuvent saisir le ministre chargé de l'économie dans un délai de quinze jours après la transmission de la décision du Conseil des marchés financiers.

« II. – 1° L'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé est décidée par l'entreprise de marché, sous réserve du droit d'opposition de la Commission des opérations de bourse.

« L'accord exprès de l'émetteur de l'instrument financier est requis. S'agissant d'options sur une action, un accord de l'émetteur de l'action est également exigé.

« 2° Après en avoir informé l'émetteur, l'entreprise de marché peut suspendre, pour une durée déterminée et dans le cadre des règles du marché réglementé dont elle a la charge, la négociation d'un instument financier admis aux négociations sur ce marché. Elle informe également de cette suspension le président de la Commission des opérations de bourse et le président du Conseil des marchés financiers. La suspension de la négociation d'un instrument financier peut être requise, à titre exceptionnel, auprès de l'entreprise de marché, par le président de la Commission des opérations de bourse afin d'assurer la protection de l'épargne publique. Cette suspension peut également être demandée par le président du Conseil des marchés financiers, dans le cadre des compétences confiées à ce conseil par la présente loi.

« L'émetteur d'un instrument financier admis sur un marché réglementé peut demander, à l'entreprise de marché, la suspension de cet instrument afin de permettre l'information du public dans des conditions satisfaisantes.

« 3° La radiation d'un instrument financier est décidée par l'entreprise de marché, sous réserve du droit d'opposition de la Commission des opérations de bourse.

« III. – Lorsqu'un événement exceptionnel perturbe le fonctionnement régulier d'un marché réglementé reconnu, le président du Conseil des marchés financiers ou, en cas d'empêchement, son représentant désigné à cet effet par lui peut suspendre tout ou partie des négociations, pour une durée n'excédant pas deux jours de négociations consécutifs. Au-delà de cette durée, la suspension est prononcée par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances pris sur proposition du président du Conseil des marchés financiers.

« Si la suspension sur un marché réglementé a duré plus de deux jours de négociations consécutifs, les opérations en cours à la date de suspension peuvent être compensées et liquidées dans les conditions définies par les règles du marché. »

Par amendement n° 11 rectifié, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. – De rédiger ainsi le deuxième alinéa du paragraphe II de cet article :

« L'accord exprès de l'émetteur de l'instrument financier ainsi que, le cas échéant, de l'émetteur de l'instrument financier sous-jacent est requis. Cet accord n'est pas requis s'agissant des instruments financiers à terme sur devises ou sur titres de dettes publiques ainsi que, dans des conditions définies par le Conseil des marchés financiers, de l'émission d'options et de bons d'options, portant sur plusieurs valeurs mobilières ou sur des indices. »

II. – Dans la première phrase du premier alinéa du paragraphe III de cet article, après les mots : « marché réglementé », de supprimer le mot : « reconnu ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* L'article 22 a trait à la reconnaissance de la qualité de marché réglementé ainsi qu'à l'approbation des règles juridiques relatives aux entreprises de marché.

Cet amendement, essentiellement d'ordre rédactionnel, précise les conditions d'émission d'un instrument financier lorsqu'il s'agit d'un instrument complexe. Il s'agit d'apporter le plus possible de clarté dans ces domaines éminemment techniques.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Les modifications proposées par la commission des finances étant effectivement source de clarté, sans rien sacrifier des objectifs initiaux du texte, le Gouvernement émet un avis favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 11 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 22, ainsi modifié.

(L'article 22 est adopté.)

Article 23

M. le président. « Art. 23. – I. – Les négociations et cessions réalisées sur le territoire de la France métropolitaine et des départements d'outre-mer et portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ne peuvent être effectuées, à peine de nullité, que par un prestataire de services d'investissement ou, lorsqu'elles sont effectuées sur un marché réglementé, par tout membre de ce marché.

« I *bis.* – Toutefois, ne sont pas soumises à l'obligation définie au paragraphe précédent les cessions effectuées entre :

« *a)* Deux personnes physiques, lorsqu'elles portent sur des valeurs mobilières ;

« *b)* Deux sociétés lorsque l'une d'elles possède directement ou indirectement au moins 20 p. 100 du capital de l'autre ;

« *c)* Une personne morale autre qu'une société et une société lorsque la personne morale possède directement ou indirectement au moins 20 p. 100 du capital de la société ;

« *d)* Deux sociétés contrôlées au sens de l'article 355-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée par une même entreprise ;

« *e)* Sociétés d'assurances appartenant au même groupe ;

« *f)* Personnes morales et organismes de retraite ou de prévoyance dont elles assurent la gestion.

« II. – *Supprimé.* – *(Adopté.)*

Article 23 *bis*

M. le président. « Art. 23 *bis.* – I. – *Non modifié.*

« II. – L'admission et le maintien comme membre d'un marché réglementé, prononcés par l'entreprise de marché organisant les transactions sur ce marché, sont conditionnés par le respect des règles de ce marché.

« Les relations entre une entreprise de marché et une personne visée au I ci-dessus sont de nature contractuelle.

« III. – Les entreprises de marché ne peuvent limiter le nombre de membres sur le marché dont elles ont la charge. Le Conseil des marchés financiers veille à ce que les entreprises de marché adaptent, en tant que de besoin, leur capacité technique aux demandes d'accès dont elles font l'objet.

« IV. – *Non modifié.* »

Par amendement n° 12, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose, dans le paragraphe III de cet article, de remplacer le mot : « membres » par les mots : « prestataires de services d'investissement ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Le Sénat, dans sa démarche de transposition de la directive, a interdit aux entreprises de marché de mettre en place un *numerus clausus* pour les prestataires de services d'investissement.

L'Assemblée nationale, quant à elle, croyant faire ainsi une interprétation plus stricte de la directive, a étendu cette interdiction à tous les membres des marchés réglementés, y compris donc aux personnes physiques ne bénéficiant pas du passeport européen.

Or nous pensons qu'une telle disposition risquerait de poser de graves problèmes aux entreprises de marché françaises qui interviennent sur des marchés à la criée, comme le MATIF. C'est pourquoi nous préférerions le retour à notre rédaction initiale.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Le Gouvernement est dans l'embarras devant la contradiction qui semble exister entre la position de l'Assemblée nationale et celle du Sénat.

Si j'en juge par les arguments que vient d'exposer M. le rapporteur, le Gouvernement est plutôt favorable au texte de l'Assemblée nationale, et cela pour deux raisons.

En premier lieu, il ne nous est pas possible de souscrire à une interprétation qui nous paraît assez éloignée de la lecture de la directive, qui prévoit en effet que le *numerus clausus* est levé pour tous les membres des marchés réglementés.

En second lieu, les craintes exprimées par le rapporteur nous paraissent un peu excessives. Dans le cadre des rapports avec leurs membres, les entreprises de marché conservent entière leur liberté de contracter ou de ne pas contracter, dès lors qu'aucune discrimination ne remet en cause la liberté d'établissement et la libre prestation de services.

Je souhaiterais donc que cet amendement puisse être retiré, à défaut de quoi j'en demanderai le rejet.

M. le président. Monsieur le rapporteur, l'amendement est-il maintenu ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La commission a entendu les explications de M. le ministre mais, à ce stade, elle ne pense pas devoir modifier son interprétation sur ce point, qui, je le rappelle, est extrêmement technique.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 12, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 23 *bis,* ainsi modifié.

(L'article 23 bis *est adopté.)*

Article 24

M. le président. « Art. 24. – Les transactions sur un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé, réalisées au profit d'un investisseur résidant habituellement ou établi en France, par un prestataire de services d'investissement agréé ou exerçant en France par voie de libre prestation de services ou de libre établissement, sont nulles si elles ne sont pas effectuées sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

« Par dérogation aux dispositions de l'alinéa précédent, les transactions qui y sont visées peuvent être effectuées en dehors d'un marché réglementé si la demande en est faite par des investisseurs résidant habituellement ou établis sur le territoire de la France métropolitaine et des départements d'outre-mer et si la transaction remplit les conditions définies par le règlement général du Conseil des marchés financiers concernant son volume, le statut de l'investisseur, la nature de l'instrument financier négocié et l'information du marché réglementé sur lequel cet instrument est admis. Cette dérogation est accordée de plein droit pour toutes les transactions qui, incluses dans une convention autre qu'une vente pure et simple, en constituent un élément nécessaire. » – *(Adopté.)*

Article 26

M. le président. « Art. 26. – I. – Les contrats financiers à terme définis à l'article 1er *quater* sont valides, alors même qu'ils feraient l'objet de dispositions législatives spéciales, pour autant que leur cause et leur objet sont licites. Nul ne peut, pour se soustraire aux obligations qui résultent d'opérations à terme, se prévaloir de l'article 1965 du code civil, lors même que ces opérations se résoudraient par le paiement d'une simple différence.

« II. – Les contrats à terme sur toutes marchandises et denrées qui ne donnent pas lieu à livraison doivent être passées entre deux ou plusieurs parties dont l'une au moins est un prestataire de services d'investissement, ou une institution, entreprise ou établissement visés à l'article 11 ou un établissement non résident ayant un statut comparable. »

Par amendement n° 42, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose, dans la première phrase du paragraphe I de cet article, de remplacer les mots : « Les contrats » par les mots « Les instruments ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit d'un amendement de coordination avec la rédaction de l'article 1er *quater.*

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 42, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 26, ainsi modifié.

(L'article 26 est adopté.)

Article 28

M. le président. « Art. 28. – I. – Les chambres de compensation assurent la surveillance des positions, l'appel des marges et, le cas échéant, la liquidation d'office des positions. Elles doivent être gérées par un établissement de crédit. Leurs règles de fonctionnement doivent avoir été approuvées par le Conseil des marchés financiers.

« Les relations entre une chambre de compensation et une personne visée au II ci-dessous sont de nature contractuelle.

« II. – Seuls peuvent adhérer aux chambres de compensation :

« – les personnes autorisées à devenir membres d'un marché réglementé ;

« – les établissements de crédit ;

« – les personnes morales ayant pour objet principal ou unique l'activité de compensation d'instruments financiers. Ces personnes sont soumises aux mêmes règles d'agrément, d'approbation du programme d'activité et de contrôle fixées par la présente loi pour les entreprises d'investissement.

« III. – *Non modifié.* »

Par amendement n° 13 rectifié, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. De rédiger ainsi la deuxième phrase du premier alinéa du I de cet article : « Elles doivent avoir la qualité d'établissement de crédit ou être gérées par un établissement de crédit ».

II. – Dans le troisième alinéa du paragraphe II de cet article, après les mots : « établissements de crédit », d'insérer les mots : « . Ces établissements sont soumis, pour leur activité de compensation, aux mêmes règles d'approbation de programme d'activité et de contrôle fixées par la présente loi pour les entreprises d'investissement ; »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit d'un amendement de précision.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 13 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 28, ainsi modifié.

(L'article 28 est adopté.)

Article 29

M. le président. « Art. 29. – Quelle que soit leur nature, les dépôts effectués par les donneurs d'ordre auprès des adhérents d'une chambre de compensation ou

effectués par ces adhérents auprès d'une telle chambre en couverture ou garantie des positions prises sur un marché réglementé d'instruments financiers sont transférés en pleine propriété soit à l'adhérent, soit à la chambre concernée dès leur constitution aux fins de règlement, d'une part, du solde débiteur constaté lors de la liquidation d'office des positions et, d'autre part, de toute autre somme due soit à l'adhérent, soit à cette chambre.

« Aucun créancier d'un adhérent d'une chambre de compensation ou, selon le cas, de la chambre elle-même ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur ces dépôts, même sur le fondement de la loi n° 85-98 du 25 janvier 1985 relative au redressement et à la liquidation judiciaires des entreprises ou de la loi n° 84-148 du 1er mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises. » – *(Adopté.)*

Article additionnel après l'article 32

M. le président. Par amendement n° 40 rectifié, le Gouvernement propose d'insérer, après l'article 32, l'article suivant :

« L'article 38 *bis* du code général des impôts est ainsi modifié :

« A. – Il est ajouté un II *bis* ainsi rédigé :

« *II* bis. – Les dispositions des I et II du présent article s'appliquent sous les mêmes conditions aux remises en pleine propriété, à titre de garantie, de valeurs, titres ou effets, prévues au quatrième alinéa de l'article 32 de la loi n° 96- du 1996 effectuées dans le cadre d'opérations à terme d'instruments financiers réalisées de gré à gré ainsi qu'aux remises de titres prévues au *c* de l'article 31 de la loi mentionnée au I. »

« B. – Le III est ainsi rédigé :

« *III.* – 1. A défaut de restitution des espèces, des valeurs, titres ou effets remis en garantie ou des titres prêtés correspondant à ces remises, leur cession est, d'un point de vue fiscal, réalisée à la date de la défaillance.

« 2. Pour l'application des dispositions de l'article 39 *duodecies*, les valeurs, titres ou effets transférés sont censés avoir été détenus jusqu'à la date de leur remise en garantie ou, pour les titres prêtés mentionnés au 1, jusqu'à la date du prêt. »

La parole est à M. le ministre.

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* L'article 32 du présent projet de loi prévoit des remises en pleine propriété de valeurs, titres ou effets pour garantir les créances résultant d'opérations à terme sur instruments financiers réalisées sur les marchés de gré à gré.

L'article 69 du projet prévoit le même dispositif pour la garantie des opérations de prêt de titres.

Les conséquences fiscales attachées à ces remises sont pénalisantes dans la mesure où ces dernières ne sont pas réalisées dans une intention spéculative mais sont simplement opérées temporairement pour garantir les opérations à terme ou intérêts de titres.

Il est donc proposé d'assurer la neutralité fiscale de ces remises afin de faciliter le bon fonctionnement des marchés portant sur ces instruments financiers.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Tout à fait favorable !

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

Je mets aux voix l'amendement n° 40 rectifié, accepté par la commission.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, un article additionnel ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi, après l'article 32.

Article 33 *ter*

M. le président. « Art. 33 *ter*. – I. – *Non modifié.* « II. – *Supprimé.* »

Par amendement n° 14, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de rétablir le paragraphe II de cet article dans la rédaction suivante :

« II. – Les entreprises d'investissement peuvent avoir accès au marché interbancaire dans des conditions définies par le Comité de la réglementation bancaire et financière. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit ici d'un problème de fond que nous avons déjà évoqué ce matin : la possibilité d'accès au marché interbancaire des entreprises d'investissement.

Je rappelle d'abord que le Comité de la réglementation bancaire et financière est présidé par le ministre de l'économie et des finances.

Nous continuons de penser que l'accès des entreprises d'investissement au marché interbancaire est absolument indispensable, à la fois pour assurer l'égalité de concurrence entre établissements de crédit et entreprises d'investissement et pour garantir aux professionnels du titre, qui auront généralement demain le statut d'entreprise d'investissement, la possibilité de poursuivre leurs activités en disposant de tous les moyens nécessaires.

Le marché interbancaire n'étant pas défini par la loi, il nous avait semblé possible, en première lecture, dans un souci de purisme juridique, en quelque sorte, de nous satisfaire de l'engagement qui avait été formulé par le ministre de l'économie et des finances en séance, nous assurant de son état d'esprit favorable par rapport à cette proposition.

Cependant, depuis lors, le rapporteur de l'Assemblée nationale a émis des doutes quant à l'accès des entreprises d'investissement au marché interbancaire.

Exprimés au Palais-Bourbon, ces doutes font partie des travaux préparatoires, au même titre que les propos que nous pouvons tenir ici. Il apparaît donc indispensable de bien préciser l'intention du législateur.

Par ailleurs, le marché interbancaire n'est actuellement défini que par l'énoncé des catégories de membres qui y ont accès. Nous respectons cet état de fait en proposant d'ajouter à cette liste les entreprises d'investissement.

Voilà, monsieur le ministre, les raisons pour lesquelles la commission présente cet amendement, qui n'aliène évidemment en rien les attributions du Comité de la réglementation bancaire et financière, lequel sera chargé d'apprécier les conditions dans lesquelles cet accès pourra être décidé.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Le Gouvernement n'est pas favorable à cet amendement, tout en adhérant complètement à l'analyse de fond que vient de faire M. le rapporteur.

Comme l'a indiqué M. Marini, cet amendement fixe un objectif, l'accès des entreprises d'investissement au marché interbancaire, et une méthode, la détermination par le Comité de la réglementation bancaire et financière des conditions d'accès à ce marché.

Le Gouvernement n'a d'objection à formuler ni sur l'objectif ni sur la méthode. Cependant, il ne pense pas que cet amendement soit juridiquement utile.

Je rappelle d'ailleurs que, en première lecture, face à un amendement comparable, votre rapporteur avait admis : « Le marché interbancaire, le marché des liquidités, le marché de l'argent au jour le jour, n'est défini nulle part dans la loi. ». Et il concluait à la nécessité de se reporter aux documents du Comité de la réglementation bancaire pour trouver la définition de ce marché.

Sur le plan juridique, j'approuve les propos ainsi tenus par le rapporteur.

Sur le fond, prescrire l'accès des entreprises d'investissement au marché interbancaire recouvre en fait plusieurs éléments.

Il y a d'abord l'obtention d'une pondération de leur risque de crédit identique à celle des établissements de crédit. Sur ce point, M. Arthuis s'est déjà engagé : dès que la réglementation communautaire le permettra, un règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière accordera aux entreprises d'investissement la pondération à 20 p. 100 de leur risque de crédit.

Il y a, par ailleurs, la possibilité d'émettre des titres de créance négociables analogues à ceux qu'émettent les établissements de crédit. Les dispositions du premier paragraphe de l'article 33 *ter*, qui prévoient que le Comité de la réglementation bancaire et financière détermine les conditions dans lesquelles les entreprises d'investissement émettent des titres de créances négociables, rendent cela possible.

Enfin, il y a l'accès au refinancement de la banque centrale. Or cet accès dépend en fait du Conseil de la politique monétaire, en vertu, notamment, du deuxième alinéa de l'article 7 de la loi du 4 août 1993 relative à la Banque de France.

Il s'agit en fait ici, comme il arrive parfois, de savoir si les choses vont mieux en les disant ou si elles vont mieux sans les dire, étant entendu que nous sommes d'accord sur le fond.

En l'espèce, le sentiment du Gouvernement est que les choses vont mieux sans les dire. C'est pourquoi je demande à M. le rapporteur de bien vouloir retirer cet amendement.

M. le président. Monsieur le rapporteur, êtes-vous sensible à l'appel de M. le ministre ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Monsieur le ministre, je crois qu'une autre formule est éventuellement envisageable. Puisque le ministre de l'économie et des finances préside le Comité de la réglementation bancaire et financière, peut-être nous dira-t-il s'il souhaite prendre l'initiative de rectifier le règlement de ce comité qui, aujourd'hui, empêche l'accès des entreprises d'investissements au marché interbancaire. S'il nous indique en séance qu'il souhaite prendre cette initiative, la commission reconsidérera peut-être sa position.

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Je demande la parole.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Je suis prêt à répondre positivement à M. le rapporteur, sous réserve de la modification interprétative qui dépend du niveau communautaire et dont nous avons besoin pour procéder à cette rectification.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je demande la parole.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il est clair que, sur le plan économique, la question de l'accès au marché interbancaire et celle de la pondération du risque au bilan sont liées puisqu'il s'agit chaque fois d'une éventuelle distorsion de concurrence. En revanche, sur le plan juridique, elles sont tout à fait distinctes.

Le souhait que j'exprimais ne me semblait donc pas dépendre de la réponse communautaire au problème de la pondération des engagements.

Dans ces conditions, et malgré l'esprit d'ouverture dont M. le ministre a bien voulu faire preuve, les choses seraient encore plus nettes si l'on retenait la rédaction proposée par la commission des finances. D'ailleurs, celle-ci reprend une proposition qui émanait d'un amendement présenté par Mme Heinis en première lecture, amendement qui avait été considéré comme excellent sur le fond, mais qui posait des problèmes de forme ou d'insertion juridique.

Les conditions de l'examen de ce texte en deuxième lecture étant différentes, et compte tenu des propos qui viennent d'être tenus, il est sans doute préférable d'en revenir à une disposition qui soit clairement formulée. Elle constituera un bon signal pour les professionnels concernés.

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Je demande la parole.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Je voudrais accomplir un pas supplémentaire en direction de M. le rapporteur.

Nous savons tous qu'il n'existe pas de définition législative du marché interbancaire. Celle-ci relève et continuera de relever du Comité de la réglementation bancaire, qui est présidé par le ministre de l'économie et des finances. Par conséquent, le moment venu, je vous en donne l'assurance, le ministre procédera à l'adaptation réglementaire que vous souhaitez.

Sous le bénéfice de ces observations, rien ne s'oppose, monsieur le rapporteur, au retrait de l'amendement n° 14.

M. le président. Monsieur le rapporteur, l'amendement est-il maintenu ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je me réjouis de la réponse très claire que vient de m'apporter M. le ministre ; c'était celle que j'attendais. Dans ces conditions, je retire l'amendement n° 14, qui ne présente plus d'intérêt.

M. le président. L'amendement n° 14 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 33 *ter.*

(L'article 33 ter *est adopté.)*

Articles 34 A, 34 *bis*, 35 et 36

M. le président. « Art. 34 A. – Les entreprises d'investissement sont tenues aux obligations des articles 54, 55, 56 et 57 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée. » – *(Adopté.)*

« Art. 34 *bis.* – Les prestataires de services d'investissement agréés pour fournir des services d'investissement visés aux *a* et *b* de l'article 2 sont responsables à l'égard de leurs donneurs d'ordres de la livraison et du paiement de ce qu'ils vendent ou achètent.

« Sous réserve des dispositions du I de l'article 28 *bis*, le règlement général du Conseil des marchés financiers définit les conditions dans lesquelles des dérogations à l'alinéa précédent peuvent être accordées. » – *(Adopté.)*

« Art. 35. – Tout prestataire de services d'investissement et, le cas échéant, toute personne visée au I de l'article 23 *bis*, énonce dans son règlement intérieur :

« *a)* Les conditions dans lesquelles les salariés peuvent effectuer, pour leur propre compte, des négociations sur instruments financiers ;

« *b)* Les conditions dans lesquelles les salariés doivent, dans ce cas, en informer leur employeur ;

« *c)* Les obligations qui s'imposent à eux en vue d'éviter la circulation indue d'informations confidentielles.

« Les obligations du règlement intérieur énonçant ces conditions et obligations sont intégrées au programme d'activité présenté au Conseil des marchés financiers en application de l'article 9 de la présente loi. » – *(Adopté.)*

« Art. 36. – Les prestataires de services d'investissement et, le cas échéant, les personnes visées au I de l'article 23 *bis*, sont tenus d'informer les investisseurs, avant d'entrer en relations d'affaires avec eux, de l'existence ou de l'absence d'un régime d'indemnisation ou de protection équivalente applicable en ce qui concerne l'opération ou les opérations envisagées, du montant et de l'étendue de la couverture offerte et, s'il y a lieu, de l'identité du fonds d'indemnisation.

« Les conditions de constitution et d'intervention du ou, le cas échéant, des fonds mentionnés ci-dessus sont fixées par le règlement général du Conseil des marchés financiers conformément au 6° de l'article 17 de la présente loi.

« Les prestataires de services d'investissement et, le cas échéant, les personnes visées au I de l'article 23 *bis* ne peuvent se prévaloir de l'existence d'un fonds ou d'un système de protection équivalente que si le Conseil des marchés financiers s'est assuré que ce fonds ou ce système de protection est conforme aux règles d'intervention des fonds de garantie fixées par son règlement général. » – *(Adopté.)*

Article 36 *bis*

M. le président. « Art. 36 *bis*. – A compter du 1er janvier 1998, tous les prestataires de services d'investissement agréés en France et, le cas échéant, les personnes visées au I de l'article 23 *bis*, sont tenus d'adhérer à un régime d'indemnisation ou à un système de protection équivalente destiné à indemniser les investisseurs en cas d'indisponibilité de leurs instruments financiers.

« Les succursales des prestataires de services d'investissement agréées dans un Etat membre de l'Union européenne peuvent adhérer à l'un des systèmes français.

« Sans préjudice des dispositions relatives au redressement et à la liquidation judiciaire des entreprises, l'indisponibilité des instruments financiers est constatée par la Commission bancaire, lorsqu'un prestataire ne lui apparaît plus en mesure de restituer, immédiatement ou à terme rapproché, les instruments financiers qu'il a reçus du public dans les conditions législatives, réglementaires ou contractuelles applicables à leur restitution.

« Les systèmes d'indemnisation des investisseurs paient les créances dûment vérifiées des investisseurs se rapportant à des investissements indisponibles dans un délai de deux mois à compter de la date à laquelle l'indisponibilité de l'investissement est constatée. Dans des circonstances exceptionnelles et pour des cas particuliers, le système d'indemnisation peut demander à la Commission bancaire ou, selon le cas, au juge judiciaire une prolongation de ce délai. Cette prolongation ne peut dépasser deux mois.

« Les systèmes d'indemnisation des investisseurs assurent que l'ensemble des dépôts en espèces et en valeurs mobilières est couvert, pour chacune de ces catégories, pour un montant fixé par décret. »

Par amendement n° 15, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. – De rédiger ainsi le premier alinéa de cet article :

« Au plus tard le 1er janvier 1998, tous les prestataires de services d'investissement agréés en France et, dans des conditions fixées par le Conseil des marchés financiers, les membres de marchés réglementés, qui sont dépositaires d'instruments financiers confiés par des tiers sont tenus d'adhérer à un régime d'indemnisation ou à un système de protection équivalente destiné à indemniser les investisseurs en cas d'indisponibilité de leurs instruments financiers. »

II. – Dans le dernier alinéa de cet article, de remplacer les mots : « valeurs mobilières » par les mots : « instruments financiers ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Cet amendement se greffe sur une initiative, au demeurant excellente, de l'Assemblée nationale, qui a estimé opportun d'anticiper sur une autre directive européenne, en cours d'élaboration, relative au système d'indemnisation des investisseurs. Nous partageons ce souci qui anime l'Assemblée nationale, mais nous souhaitons apporter quelques précisions.

En premier lieu, nous souhaitons permettre l'entrée en vigueur de ce dispositif avant le 1er janvier 1998, si la directive européenne relative à la protection des investisseurs était adoptée et transposée avant cette date.

En deuxième lieu, nous voulons limiter le dispositif aux seuls dépositaires de titres, car il ne semble pas devoir s'appliquer aux agents des marchés interbancaires et aux sociétés de gestion de portefeuilles.

En troisième lieu, nous souhaitons étendre, en revanche, le dispositif à tous les instruments financiers et pas seulement aux valeurs mobilières. Nous ne savons d'ailleurs pas ce que signifie exactement l'expression « valeurs mobilières ».

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Le Gouvernement émet un avis favorable sur cet amendement, qui apporte trois précisions fort opportunes.

M. Marcel Deneux. Très bien !

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

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

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 36 *bis*, ainsi modifié.

(L'article 36 bis *est adopté.)*

Article 37

M. le président. « Art. 37. – I. – *Non modifié.*

« II. – Les entreprises d'investissement ne peuvent en aucun cas utiliser pour leur propre compte les fonds déposés auprès d'elles par leurs clients sous réserve des dispositions des articles 29 et suivants.

« III. – Les prestataires de services d'investissement et les membres d'un marché réglementé assurent l'enregistrement de leurs ordres dans des conditions fixées par le règlement général du Conseil des marchés financiers. ». – *(Adopté.)*

Article 40

M. le président. « Art. 40. – I. – Le Conseil des marchés financiers veille au respect par les prestataires de services d'investissement exerçant leurs activités en France, les entreprises de marché et les chambres de compensation des règles de bonne conduite qui leur sont applicables en vertu des lois et règlements en vigueur. Ce contrôle s'exerce sous réserve des compétences de la Commission bancaire et, en matière de contrôle des personnes fournissant des services visés au *d* de l'article 2, de la Commission des opérations de bourse.

« Le Conseil des marchés financiers veille également à la régularité des opérations effectuées sur un marché réglementé.

« Le Conseil peut déléguer le contrôle de l'activité et des opérations effectuées par les membres d'un marché réglementé aux entreprises de marché et, le cas échéant, aux chambres de compensation. Cette délégation doit faire l'objet d'un protocole d'accord. Elle peut être retirée à tout moment.

« Un décret en Conseil d'Etat détermine dans quelles conditions le Conseil des marchés financiers peut recourir, pour le contrôle des prestataires de services d'investissement, et dans la limite de leur activité de services d'investissement, à des corps de contrôle extérieurs.

« Si, à l'occasion de ces contrôles, le Conseil des marchés financiers constate un fait contraire à un règlement de la Commission des opérations de bourse, il le lui signale.

« II. – *Non modifié.* »

Par amendement n° 41, le Gouvernement propose de rédiger comme suit le cinquième alinéa du paragraphe I de cet article :

> « Le Conseil des marchés financiers et les organismes visés à l'article 21 A et au paragraphe I de l'article 28 communiquent à la Commission des opérations de bourse tout fait susceptible d'être contraire à ses règlements, ainsi que les éléments nécessaires à son appréciation, qu'ils ont relevé dans l'accomplissement de leurs missions. »

La parole est à M. le ministre.

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Cet amendement a pour objet de préciser que les informations échangées par le Conseil des marchés financiers et par la Commission des opérations de bourse portent sur des faits susceptibles de constituer des infractions au règlement de cette dernière.

Le Conseil des marchés financiers n'est ainsi pas tenu de démontrer que les faits en question sont contraires à des règlements avant d'en informer la COB.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 41, accepté par la commission.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 40, ainsi modifié.

(L'article 40 est adopté.)

Article 41

M. le président. « Art. 41. – Le président de la Commission des opérations de bourse, le gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire, le président du conseil des marchés financiers, le président du conseil de discipline des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, le président de la Commission de contrôle des assurances et les représentants légaux des entreprises de marché et des chambres de compensation ou les personnes habilitées spécialement à cet effet au sein de chacun de ces organismes, établissements et entreprises sont autorisés à se communiquer les renseignements nécessaires à l'accomplissement de leurs missions respectives. Les renseignements ainsi recueillis sont couverts par le secret professionnel en vigueur dans les conditions applicables à l'organisme qui les a communiqués et à l'organisme destinataire. ». – *(Adopté.)*

Article 42

M. le président. L'article 42 a été supprimé par l'Assemblée nationale.

Article 43

M. le président. « Art. 43. – IA. – Lorsqu'un prestataire de services d'investissement ou une personne visée au I de l'article 23 *bis* a manqué à ses obligations professionnelles définies en application de la présente loi, le Conseil des marchés financiers, après avoir mis leurs dirigeants en mesure de présenter leurs explications, peut leur adresser une mise en garde.

« I. – Les prestataires de services d'investissement, les membres d'un marché réglementé, les entreprises de marché et les chambres de compensation sont passibles des sanctions prononcées par le Conseil des marchés financiers à raison des manquements à leurs obligations professionnelles, définies en application de la présente loi.

« En matière disciplinaire, le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du Gouvernement, soit à la demande du président de la Commission des opérations de bourse, soit à la demande du gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire, soit à la demande d'une entreprise de marché ou d'une chambre de compensation. Il statue, en cette matière, par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que le représentant légal du prestataire de services d'investissement, de l'entreprise de marché ou de la chambre de compensation ait été entendu ou, à défaut, dûment appelé.

« Les sanctions applicables sont l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis. Ces interdictions emportent, selon le cas, suspension ou retrait de l'autorisation prévue à l'article 9 de la présente loi pour le service concerné.

« En outre, le Conseil des marchés financiers peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à cinq millions de francs ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés. Les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public.

« La Commission bancaire et le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement sont informés de toute mesure d'interdiction à titre temporaire ou définitif de tout ou partie des activités.

« II. – Les personnes placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché et des chambres de compensation sont passibles des sanctions prononcées par

le Conseil des marchés financiers à raison des manquements à leurs obligations professionnelles, définies en application de la présente loi.

« Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du Gouvernement, soit à la demande du président de la Commission des opérations de bourse, soit à la demande du gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire, soit à la demande d'une entreprise de marché ou d'une chambre de compensation. Il statue par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que les personnes en cause aient été entendues ou, à défaut, dûment appelées.

« Les sanctions applicables sont l'avertissement, le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle. En outre, le Conseil des marchés financiers peut prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 200 000 F ou au triple du montant des profits éventuellement réalisés. Les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public.

« En cas d'urgence, les personnes mentionnées au présent paragraphe contre lesquelles des procédures sont engagées peuvent être suspendues d'activité par le conseil des marchés financiers.

« III. – Le Conseil des marchés financiers informe, le cas échéant, la Commission européenne et les autorités compétentes des autres Etats membres de la Communauté européenne des décisions qu'il prend en application du présent article.

« Il peut également rendre publiques ces décisions. »

Par amendement n° 16, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. – De rédiger ainsi la fin du premier alinéa des paragraphe IA, I et II de cet article : « ... obligations professionnelles définies par les lois et règlements en vigueur ».

II. – Dans l'avant-dernier alinéa du paragraphe II de cet article, de remplacer la somme : « 200 000 F » par la somme : « un million de francs ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Cet amendement a trait au pouvoir de sanction du Conseil des marchés financiers en cas d'entorse par les professionnels des services d'investissement à telle ou telle disposition du règlement général du Conseil.

Le premier paragraphe de cet amendement est de nature rédactionnelle.

Le second paragraphe est plus significatif, car il nous semble que le plafond de 200 000 francs est insuffisant. En première lecture, nous avions d'ailleurs proposé de porter celui-ci à deux millions de francs.

Dans un souci de conciliation, la commission propose à présent un plafond de un million de francs sachant, d'une part, que cette sanction pécuniaire ne se confond pas avec les autres sanctions que sont l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, et que, d'autre part, il appartiendra au CMF de choisir entre le triplement du montant des profits éventuellement réalisés et, en l'absence de profits ou dans l'impossibilité de les calculer, le plafond de un million de francs.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Le Gouvernement est favorable au paragraphe I, mais il émet des réserves sur le paragraphe II.

Le paragraphe I définit mieux le champ d'application du pouvoir disciplinaire du Conseil des marchés financiers.

En revanche, le paragraphe II tendrait à accroître très sensiblement le plafond des sanctions pécuniaires que ce conseil peut infliger à une personne physique en cas de faute n'ayant pas entraîné la réalisation d'un profit. Cet amendement, s'il était adopté, ouvrirait la perspective de sanctions disciplinaires très lourdes à l'encontre, je le répète, de personnes physiques et en l'absence de réalisation de profit.

L'Assemblée nationale avait débattu du montant maximal des sanctions, et elle avait proposé, avec sagesse nous semble-t-il, de s'en tenir au plafond actuellement en vigueur devant le Conseil des marchés à terme et qui, je le rappelle, n'a encore jamais été atteint à ce jour. C'est pourquoi nous avions émis des réserves quant à la fixation du plafond à 2 millions de francs. Un plafond de un million de francs nous paraît également excessif.

Toutefois, pour faire un pas en direction de M. le rapporteur, je lui demanderai de modifier son amendement afin de porter ce plafond de 200 000 francs à 400 000 francs.

M. le président. Monsieur le rapporteur, que pensez-vous de la suggestion de M. le ministre ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La commission l'accepte. Je souligne qu'il s'agit bien d'un plafond. En outre, il appartiendra au Conseil des marchés financiers, qui sera essentiellement composé de professionnels, d'apprécier les faits. Une sanction pécuniaire atteignant le plafond ne devrait, en tout état de cause, sanctionner que des faits d'une gravité toute particulière.

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 16 rectifié, présenté par M. Marini, au nom de la commission des finances, et tendant :

I. – A rédiger ainsi la fin du premier alinéa des paragraphes IA, I et II de l'article 43 : « ... obligations professionnelles définies par les lois et règlements en vigueur. »

II. – Dans l'avant-dernier alinéa du paragraphe II de l'article 43, à remplacer la somme : « 200 000 F » par la somme : « 400 000 F ».

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 16 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 43, ainsi modifié.

(L'article 43 est adopté.)

Article 43 *ter*

M. le président. « Art. 43 *ter.* – I. – Lorsqu'un prestataire de services d'investissement agréé pour exercer les services visés au *d* de l'article 2 ou une société de gestion de portefeuille a manqué à ses obligations professionnelles définies en application de la présente loi, la Commission des opérations de bourse, après avoir mis leurs dirigeants en mesure de présenter leurs explications, peut leur adresser une mise en garde.

« II. – Les prestataires de services d'investissement agréés pour exercer les services visés au *d* de l'article 2 ainsi que les sociétés de gestion de portefeuille sont passibles des sanctions prononcées par la Commission des opérations de bourse à raison des manquements à leurs obligations professionnelles, définies en application de la présente loi.

« La Commission des opérations de bourse agit soit d'office, soit à la demande du gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire, soit à la demande du président du Conseil des marchés financiers. Elle statue, en cette matière, par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que le représentant légal du prestataire de services d'investissement ou de la société de gestion de portefeuille ait été entendu ou, à défaut, dûment appelé.

« Les sanctions applicables sont l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis. Ces interdictions emportent, selon le cas, suspension ou retrait de l'autorisation prévue à l'article 9 de la présente loi pour le service concerné.

« En outre, la Commission des opérations de bourse peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à cinq millions de francs ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés. Les sommes sont versées au Trésor public.

« La Commission bancaire et le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement sont informés de toute mesure d'interdiction à titre temporaire ou définitif de tout ou partie des activités.

« III. – Les personnes placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des prestataires de services d'investissement agréés pour exercer les services visés au *d* de l'article 2 ou des sociétés de gestion de portefeuille sont passibles des sanctions prononcées par la Commission des opérations de bourse à raison des manquements à leurs obligations professionnelles, définies en appplication de la présente loi.

« La Commission des opérations de bourse agit soit d'office, soit à la demande du gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire, soit à la demande du président du Conseil des marchés financiers. Elle statue par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que les personnes en cause aient été entendues ou, à défaut, dûment appelées.

« Les sanctions applicables sont l'avertissement, le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle. En outre, la Commission des opérations de bourse peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 200 000 F ou au triple du montant des profits éventuellement réalisés. Les sommes sont versées au Trésor public.

« En cas d'urgence, les personnes mentionnées au présent paragraphe contre lesquelles des procédures sont engagées peuvent être suspendues d'activité par la Commission des opérations de bourse.

« IV. – La Commission des opérations de bourse informe, le cas échéant, la Commission européenne et les autorités compétentes des autres Etats membres de la Communauté européenne des décisions qu'elle prend en application du présent article.

« Elle peut également rendre publiques ces décisions. »

Par amendement n° 17, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. – De rédiger ainsi la fin du premier alinéa des paragraphes I, II et III de cet article : « ... obligations professionnelles définies par les lois et règlements en vigueur. »

II. – Dans l'avant-dernier alinéa du paragraphe III de cet article, de remplacer la somme : « 200 000 F » par la somme : « un million de francs ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Cet amendement s'inscrit dans la ligne de celui qui vient d'être adopté.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Je serais tenté de dire, monsieur le président : « même motif, même punition » ! *(Sourires.)* Plus sérieusement, je suggère à la commission, par cohérence avec le vote qui vient d'être émis, de fixer le montant maximal des sanctions à 400 000 francs, c'est-à-dire à deux fois le plafond actuel.

Sous réserve de cette rectification, le Gouvernement est favorable à cet amendement.

M. le président. Monsieur le rapporteur, acceptez-vous de rectifier en ce sens l'amendement n° 17 ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Oui, monsieur le président.

M. le président. Je suis donc saisi d'un amendement n° 17 rectifié, présenté par M. Marini, au nom de la commission des finances, et tendant :

I. – A rédiger ainsi la fin du premier alinéa des paragraphes I, II et III de l'article 43 *ter* : « ... obligations professionnelles définies par les lois et règlements en vigueur. »

II. – Dans l'avant-dernier alinéa du paragraphe III de cet article, à remplacer la somme : « 200 000 F » par la somme : « 400 000 F ».

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 17 rectifié, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 43 *ter,* ainsi modifié.

(L'article 43 ter *est adopté.)*

Article 44

M. le président. « Art. 44. – La loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée est ainsi modifiée :

« I à III. – *Non modifiés.*

« IV. – L'article 45 est ainsi rédigé :

« *Art. 45.* – Si un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement a enfreint une disposition législative ou réglementaire afférente à son activité, n'a pas déféré à une injonction ou n'a pas tenu compte d'une mise en garde, la Commission bancaire, sous réserve des compétences du Conseil des marchés financiers, peut prononcer l'une des sanctions disciplinaires suivantes :

« 1° L'avertissement ;

« 2° Le blâme ;

« 3° L'interdiction d'effectuer certaines opérations et toutes autres limitations dans l'exercice de l'activité ;

« 4° La suspension temporaire de l'une ou de plusieurs des personnes mentionnées à l'article 17 de la présente loi ou à l'article 9 *bis* de la loi n° du de modernisation des activités financières avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;

« 5° La démission d'office de l'une ou de plusieurs de ces mêmes personnes avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;

« 6° Le retrait d'agrément de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement.

« En outre, la Commission bancaire peut prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire au plus égale au capital minimum auquel est

astreint l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement. Les sommes correspondantes sont recouvrées par le Trésor public et versées au budget de l'Etat.

« Lorsqu'elle prononce une des sanctions disciplinaires ci-dessus énumérées à l'encontre d'un prestataire de services d'investissement, la Commission bancaire en informe le Conseil des marchés financiers. » – *(Adopté.)*

Article 48

M. le président. « Art. 48. – I. – *Supprimé.*

« II. – 1° Tout prestataire de services d'investissement ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine et des départements d'outre-mer et autorisé à fournir des services d'investissement en application de l'article 9 de la présente loi qui veut établir une succursale dans un autre Etat membre notifie son projet au Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et au Conseil des marchés financiers selon les règles fixées par un décret en Conseil d'Etat.

« Ce projet ainsi que les informations prévues à l'article 36 de la présente loi assurant la protection des clients de la succursale sont transmis, dans les trois mois de leur réception, aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil dans les conditions et selon les modalités fixées par le décret en Conseil d'Etat prévu au 1° ci-dessus. Le refus de transmission ne peut intervenir que si le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et le Conseil des marchés financiers établissent que les structures administratives ou la situation financière de l'entreprise d'investissement ou de l'établissement de crédit fournissant des services d'investissement ne permettent pas l'établissement d'une succursale.

« Le prestataire de services d'investissement concerné est avisé de cette transmission.

« Si le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et le Conseil des marchés financiers refusent de communiquer les informations mentionnées au premier alinéa aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil, ils font connaître les motifs de ce refus à l'entreprise d'investissement ou à l'établissement de crédit concerné dans les trois mois suivant la réception de ces informations.

« Dès réception de la réponse des autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil ou, en cas d'absence de réponse de leur part, à l'expiration d'un délai de deux mois à compter de la réception, par ces autorités, des informations communiquées par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et le Conseil des marchés financiers, la succursale de l'entreprise ou de l'établissement pétitionnaire peut être établie et commencer à exercer ses activités sous réserve, le cas échéant, de remplir les conditions spécifiques nécessaires pour négocier sur un marché réglementé.

« 2° Tout prestataire de services d'investissement ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine et des départements d'outre-mer et autorisé à fournir des services d'investissement en application de l'article 9 de la présente loi qui veut exercer ses activités sur le territoire d'un autre Etat membre en libre prestation de services le déclare au Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et au Conseil des marchés financiers dans les conditions et selon les modalités fixées par le décret en Conseil d'Etat prévu au 1° ci-dessus.

« Le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et le Conseil des marchés financiers communiquent cette déclaration à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil dans un délai d'un mois à compter de sa réception régulière. Le prestataire de services d'investissement peut alors commencer à fournir dans l'Etat membre d'accueil les services d'investissement déclarés.

« Les dispositions du présent article s'appliquent de plein droit pour la fourniture des services d'investissement mentionnés à l'article 2 de la présente loi. Elles peuvent s'appliquer également aux services connexes prévus à l'article 3 de la présente loi si le prestataire de services d'investissement pétitionnaire est autorisé à fournir tout ou partie des services énumérés à l'article 2 de la présente loi. »

Par amendement n° 43, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de compléter cet article par un paragraphe additionnel ainsi rédigé :

« La Commission des opérations de bourse exerce les attributions définies aux chapitres I et II à l'égard des sociétés de gestion de portefeuille et des entreprises relevant de l'article 46 exerçant à titre principal les activités définies au d) de l'article 2. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Cet amendement tend à attribuer à la COB, en ce qui concerne les sociétés de gestion de portefeuille, l'ensemble des pouvoirs dont dispose le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement à l'égard de ces dernières, et ce pour la gestion du passeport européen.

Nous poursuivons avec cohérence la constitution de ce bloc de compétence de la COB pour ce qui est des métiers de la gestion, les attributions de celle-ci étant, à l'égard des sociétés de gestion de portefeuille, strictement du même ordre que celles du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement pour les autres entreprises d'investissement.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Le Gouvernement est favorable à cet amendement. Il doit, en effet, être très clair que la Commission des opérations de bourse est l'autorité compétente en ce qui concerne les sociétés de gestion de portefeuille et leurs homologues européennes.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 43, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 48, ainsi modifié.

(L'article 48 est adopté.)

Article 48 *bis (coordination)*

M. le président. L'Assemblée nationale et le Sénat ont adopté conforme l'article 48 *bis* dans cette rédaction :

« Art. 48 *bis.* – Le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement établit et tient à jour la liste des prestataires de services d'investissement exerçant en France, en précisant l'activité exercée. Cette liste contient les noms et activités des prestataires de services d'investissement autorisés à fournir des services d'investissement à la date d'entrée en vigueur de la présente loi. Elle est publiée au *Journal officiel* de la République française.

« Le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement communique la liste des prestataires de services d'investissement qui fournissent des ser-

vices d'investissement dans les autres Etats membres de la Communauté européenne en libre établissement ou en libre prestation de services aux autorités compétentes de chacun de ces autres Etats.

« Le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement est destinataire des informations données par les autorités compétentes des autres Etats membres sur des prestataires de services en investissement qui fournissent des services d'investissement en France en libre établissement ou en libre prestation de services conformément aux dispositions de la présente loi.

« Le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement communique, sans délai, l'ensemble de ces listes au Conseil des marchés financiers et à la Commission des opérations de bourse.

« Dans le cas des sociétés de gestion de portefeuille et des entreprises ou établissements non résidents ayant un statut comparable, les attributions définies aux premier à troisième alinéas du présent article sont exercées par la Commission des opérations de bourse. »

Pour coordination, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose, par l'amendement n° 44, de supprimer le dernier alinéa de cet article.

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit d'un amendement de conséquence de l'amendement n° 43.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 44, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 48 *bis*, ainsi modifié.

(L'article 48 bis *est adopté.)*

Article 51

M. le président. « Art. 51. – I à III. – *Non modifiés.*

« IV. – La Commission bancaire, le Conseil des marchés financiers, les entreprises de marché et les chambres de compensation des marchés réglementés peuvent communiquer à leurs homologues étrangers les informations nécessaires à l'accomplissement de leurs missions respectives, à condition que ces organismes homologues soient eux-mêmes soumis au secret professionnel dans un cadre législatif offrant des garanties équivalentes à celles applicables en France et sous réserve de réciprocité. Pour les entreprises de marché qui organisent les transactions et les chambres de compensation des marchés réglementés, dans le cadre de la surveillance des risques encourus par les membres pour compte propre et pour le compte de tiers, ces informations recouvrent les positions prises sur le marché, les dépôts de garantie ou de couverture et leur composition et les appels de marge.

« Les informations recueillies par les organismes visés à l'alinéa précédent ne peuvent être utilisées que conformément aux indications de l'autorité compétente qui les a transmises.

« V. – *Non modifié.* »

Par amendement n° 18, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de supprimer le paragraphe IV de cet article.

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Sont ici concernées les modalités de communication des informations entre les autorités de contrôle.

Nous proposons, par la suppression du paragraphe IV de l'article 51, de transférer ces dispositions dans un article spécifique afin de ne pas limiter la compétence dévolue en ce domaine aux différentes autorités françaises aux seuls pays de l'Union européenne.

Il est donc proposé de transférer ces dispositions, qui sont actuellement incluses dans un titre relatif à la libre prestation de services sur le territoire des Etats membres de la Communauté européenne, et de créer un titre spécifique. Tel sera l'objet des amendements n[os] 19 et 20 que nous examinerons dans quelques instants.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Le Gouvernement est favorable à l'amendement n° 18.

Comme M. le rapporteur vient de le rappeler à juste titre, la commission des finances a en fait voulu réécrire dans un article *ad hoc* un certain nombre de dispositions contenues dans l'article 51. Pour ne pas faire durer un suspens qui risquerait d'être insoutenable, je vous indique d'emblée que je suis également favorable aux amendements n[os] 19 et 20.

En effet, par ces amendements, le législateur précise que la capacité du Conseil des marchés financiers à échanger des informations n'est pas limitée à la mise en œuvre de la libre prestation de services. La liberté d'établissement en Europe est de portée réellement internationale. Tel est l'objet des amendements n[os] 18 et 19.

Quant à l'amendement n° 20, il tend à préciser que le Conseil des marchés financiers ainsi que les chambres de compensation et les entreprises de marché ne peuvent transmettre que des informations « relatives à l'accès, à l'organisation et à la sécurité des marchés ».

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

Je mets aux voix l'amendement n° 18, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté).

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

Je mets aux voix l'article 51, ainsi modifié.

(L'article 51 est adopté).

Division et article additionnels après l'article 51

M. le président. Par amendement n° 19, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose d'insérer, après l'article 51, une division additionnelle ainsi rédigée :

« TITRE IV *BIS* A

« COMMUNICATION D'INFORMATIONS »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit d'un amendement de conséquence.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 19, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté).

M. le président. En conséquence, une division additionnelle ainsi rédigée est insérée dans le projet de loi, après l'article 51.

Par amendement n° 20, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose d'insérer, après l'article 51, un article additionnel ainsi rédigé :

« Le Conseil des marchés financiers, les entreprises de marché et les chambres de compensation des marchés réglementés peuvent communiquer à leurs homologues étrangers les informations nécessaires à l'accomplissement de leurs missions respectives relatives à l'accès, à l'organisation et à la sécurité des marchés, à condition que ces organismes homologues soient eux-mêmes soumis au secret professionnel dans un cadre législatif offrant des garanties équivalentes à celles applicables en France et sous réserve de réciprocité. Pour les entreprises de marché qui organisent les transactions et les chambres de compensation des marchés réglementés, dans le cadre de la surveillance des risques encourus par les membres, ces informations recouvrent les positions prises sur le marché, les dépôts de garantie ou de couverture et leur composition ainsi que les appels de marge.

« Les informations recueillies par les organismes visés à l'alinéa précédent ne peuvent être utilisées que conformément aux indications de l'autorité compétente qui les a transmises. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit également d'un amendement de conséquence.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Favorable.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 20, 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 51.

Articles 51 *bis* à 51 *quater* et 51 *septies*

M. le président. « Art. 51 *bis.* – Est puni de trois ans d'emprisonnement et de 2 500 000 F d'amende le fait, pour toute personne physique :

« 1° De fournir des services d'investissement à des tiers à titre de profession habituelle sans y avoir été autorisé dans les conditions prévues à l'article 9 de la présente loi ou figurer au nombre des personnes visées à l'article 11 ;

« 2° D'effectuer des négociations ou des cessions autres que celles mentionnées aux six derniers alinéas du I *bis* de l'article 23 de la présente loi, sur le territoire national, et portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé sans recourir à un prestataire de services d'investissement.

« Les personnes physiques coupables de l'une des infractions prévues aux 1° et 2° ci-dessus encourent également les peines complémentaires suivantes :

« 1° L'interdiction des droits civiques, civils et de famille, suivant les modalités prévues par l'article 131-26 du code pénal ;

« 2° L'interdiction suivant les modalités prévues par l'article 131-27 du code pénal d'exercer une fonction publique ou d'exercer l'activité professionnelle ou sociale dans l'exercice ou à l'occasion de laquelle l'infraction a été commise, pour une durée de cinq ans au plus ;

« 3° La fermeture, pour une durée de cinq ans au plus, des établissements ou de l'un ou plusieurs établissements de l'entreprise ayant servi à commettre les fait incriminés ;

« 4° La confiscation de la chose qui a servi ou était destinée à commettre l'infraction ou de la chose qui en est le produit, à l'exception des objets susceptibles de restitution ;

« 5° L'affichage ou la diffusion de la décision prononcée dans les conditions prévues par l'article 131-39 du code pénal. ». – *(Adopté.)*

« Art. 51 *ter.* – Le fait, pour toute personne physique, de méconnaître l'une des interdictions prescrites par les articles 10 *septies* et 10 *octies,* est puni de trois ans d'emprisonnement et de 2 500 000 F d'amende.

« Le tribunal peut également ordonner l'affichage ou la diffusion de la décision prononcée dans les conditions prévues à l'article 131-39 du code pénal. ». – *(Adopté.)*

« Art. 51 *quater.* – Le fait, pour les dirigeants d'une entreprise d'investissement, de ne pas, pour chaque exercice, dresser l'inventaire et établir les comptes annuels et un rapport de gestion dans les conditions prévues à l'article 34 A est puni de 100 000 F d'amende. ». – *(Adopté.)*

« Art. 51 *septies.* – Le fait, pour les dirigeants d'une entreprise d'investissement, de ne pas établir, conformément à l'article 34 A, les comptes de l'entreprise sous une forme consolidée est puni de 100 000 F d'amende. ». – *(Adopté.)*

Je rappelle que l'article 52 a été examiné par priorité ce matin.

Article 54

M. le président. « Art. 54. – La loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 précitée est ainsi modifiée :

« I. – Le premier alinéa de l'article 11 est ainsi rédigé :

« Le fonds commun de placement est constitué à l'initiative conjointe d'une société de gestion de portefeuille relevant de l'article 9 *quinquies* de la loi n° du de modernisation des activités financières ou d'une société de gestion visée à l'article 12, chargée de sa gestion, et d'une personne morale, dépositaire des actifs du fonds. »

« II. – *Non modifié.* »

Par amendement n° 22, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de compléter cet article par un paragraphe additionnel ainsi rédigé :

« ... – Il est inséré, après le premier alinéa de l'article 12, un alinéa ainsi rédigé :

« La société de gestion est soumise aux mêmes règles, notamment en matière d'agrément et de contrôle, que celles prévues pour les sociétés visées à l'article 9 *quinquies* de la loi n° du de modernisation des activités financières. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit d'un amendement de précision, monsieur le président.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Cette précision étant utile, le Gouvernement émet un avis favorable sur cet amendement.

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

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

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...
Je mets aux voix l'article 54, ainsi modifié.
(L'article 54 est adopté.)

Article 54 *bis*

M. le président. « Art. 54 *bis.* – L'article 34 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 précitée est ainsi modifié :

« 1° Au premier alinéa, la dernière phrase est supprimée ;

« 2° Le troisième alinéa est ainsi rédigé :

« Les conditions dans lesquelles le fonds peut acquérir des créances et émettre de nouvelles parts après l'émission initiale des parts et les règles de placement des sommes momentanément disponibles et en instance d'affectation sont définies par décret. Le fonds ne peut emprunter. » – *(Adopté.)*

Article 57

M. le président. « Art. 57. – La loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme est ainsi modifiée :

« 1° L'article 11 est ainsi rédigé :

« *Art. 11.* – Seuls les prestataires de services d'investissement et les personnes visées à l'article 23 *bis* de la loi n° du de modernisation des activités financières peuvent recourir au démarchage en vue d'opérations sur les instruments financiers à terme définis à l'article premier *quater* de cette même loi. »

« 2° à 4°. – *Non modifiés.* »

Par amendement n° 45, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose, dans le texte présenté par le 1° de cet article pour l'article 11 de la loi du 28 mars 1885, après le mot : « personnes », d'insérer le mot : « morales ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit encore d'un amendement de précision.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Favorable.

M. le président. Personne ne demande la parole ?...
Je mets aux voix l'amendement n° 45, accepté par le Gouvernement.
(L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande la parole ?...
Je mets aux voix l'article 57, ainsi modifié.
(L'article 57 est adopté.)

Articles 59 et 60

M. le président. « Art. 59. – La loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée est ainsi modifiée :

« I. – Dans le 4° de l'article 12, les mots : " bons ou billets à court terme négociables sur un marché réglementé " sont remplacés par les mots : " titres de créances négociables définis au I de l'article 19 de la loi n° 91-716 du 26 juillet 1991 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier ".

« II. – *Non modifié.*

« III à V. – *Supprimés.*

« VI. – *Non modifié.*

« VII à IX. – *Supprimés.*

« X et XI. – *Non modifiés.*

« XII et XIII. – *Supprimés.*

« XIV et XV. – *Non modifiés.*

« XVI à XVIII. – *Supprimés.*

« XIX à XXII. – *Non modifiés.*

« XXIII. – *Supprimé.* » – *(Adopté.)*

« Art. 60. – I. – La loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée est ainsi modifiée :

« *a)* A l'article 72, les mots : "inscrits à la cote officielle ou à celle du second marché d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "admis aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *b)* Aux articles 97-1 et 119, les mots : "à la cote officielle d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *c)* A l'article 162-1, les mots : "inscrites à la cote officielle ou à la cote du second marché d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "aux négociations sur un marché réglementé ou figurent au relevé quotidien du hors-cote mentionné à l'article 17 *ter* de la loi n° du de modernisation des activités financières" ;

« *d)* A l'article 172-1, les mots : "inscrites à la cote officielle ou à la cote du second marché d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *e)* Au V de l'article 180 et à l'article 208-1, les mots : "à la cote officielle ou à la cote du second marché d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *f)* Aux articles 186-1, 186-3, 200 et 271, les mots : "inscrites à la cote officielle ou à la cote du second marché d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "admises aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *g)* A l'article 193-1, les mots : "les titres du capital sont inscrits à la cote officielle ou à celle du second marché d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé" et les mots : "titres d'une autre société inscrite à la cote officielle ou au second marché de la bourse de Paris ou à la cote officielle d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France ou de la bourse d'un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économique" sont remplacés par les mots : "actions d'une autre société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou membre de l'Organisation de coopération et de développement économique" ;

« *h)* A l'article 194-5, les mots : "inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché" sont remplacés par les mots : "admises aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *i)* Aux articles 196 et 217-2, les mots : "à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché " sont remplacés par les mots : " aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *j)* A l'article 217-5, les mots : "la chambre syndicale des agents de change" sont remplacés par les mots : "le Conseil des marchés financiers" ;

« *k)* A l'article 263-2, les mots : "cotées sur une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *l)* Aux articles 341-1, 341-2 et 357-2, les mots : "inscrites à la cote officielle des bourses de valeurs" sont remplacés par les mots : "admises aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *m)* A l'article 347-2, les mots : "inscrites à la cote officielle ou à la cote du second marché" sont remplacés par les mots : "admises aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *n)* A l'article 352, les mots : "inscrites à la cote officielle ou à la cote du second marché" sont remplacés par les mots : "admises aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *o)* A l'article 356-1, les mots : "inscrites à la cote officielle ou du second marché ou au hors-cote d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "admises aux négociations sur un marché réglementé ou figurent au relevé quotidien du hors-cote mentionné à l'article 17 *ter* de la loi n° du de modernisation des activités financières", les mots : "inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché" sont remplacés par les mots : " admises aux négociations sur un marché réglementé " et les mots : "la chambre syndicale des agents de change" sont remplacés par les mots : "le Conseil des marchés financiers" ;

« *p)* A l'article 356-1-1, les mots : "si elle est cotée" sont remplacés par les mots : "si ses actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé" et les mots : "Conseil des bourses de valeurs" sont remplacés par les mots : "Conseil des marchés financiers" ;

« *q)* A l'article 356-1-4, les mots : "cotée sur l'un des marchés réglementés français" sont remplacés par les mots : "dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé" ;

« *r)* A l'article 434, les mots : "inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "admises aux négociations sur un marché réglementé".

« I *bis.* – Au deuxième alinéa du II de l'article 94 de la loi de finances pour 1982 (n° 81-1160 du 30 décembre 1981), les mots : "inscrites à la cote officielle ou à la cote du second marché d'une bourse de valeurs" sont remplacés par les mots : "négociés sur un marché réglementé".

« I *ter.* – Dans les textes législatifs en vigueur non visés ci-dessus et les textes réglementaires, les dispositions applicables de manière identique à la cote officielle ou au second marché d'une bourse de valeurs s'appliquent aux marchés réglementés régis par la présente loi.

« II. – *Non modifié.* » – *(Adopté.)*

Article 61

M. le président. « Art. 61. – I. – Les personnes morales autorisées à fournir, à la date d'entrée en vigueur de la présente loi, un service d'investissement visé à l'article 2 sont réputées avoir obtenu l'agrément visé à l'article 9 de ladite loi pour le service concerné et bénéficient des dispositions des articles 48 et 50.

« Elles devront mettre leurs statuts en harmonie avec la présente loi et effectuer une déclaration d'activité au Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, avant le 31 décembre 1996, qui en publie la liste dans les conditions définies à l'article 48 *bis.*

« II. – *Supprimé.*

« III. – *Non modifié.*

« IV. – *Supprimé.*

« V. – La présente loi ne fait pas obstacle au maintien des conventions collectives en vigueur à la date de publication de la présente loi.

« VI. – Les marchés de valeurs mobilières et les marchés à terme fondés sur la loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme et la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, fonctionnant régulièrement à la date de publication de la présente loi, sont reconnus comme des marchés réglementés au sens de l'article 21 de la présente loi.

« VII. – Les appellations de "société de bourse" et d'"agent des marchés interbancaires" ne peuvent être utilisées que par les personnes agréées en cette qualité à la date de publication de la présente loi. »

Par amendement n° 23 rectifié, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de rédiger ainsi le paragraphe I de cet article.

« I. – Les personnes morales autorisées à fournir, à la date d'entrée en vigueur de la présente loi, un service d'investissement visé à l'article 2 sont dispensées, pour l'exercice de ce service, des procédures prévues à l'article 9 et bénéficient des dispositions des articles 48 et 50.

« Elles devront mettre leurs statuts en harmonie avec la présente loi et effectuer, avant le 31 décembre 1996, une déclaration d'activité au Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement qui en publie la liste dans les conditions définies à l'article 48 *bis.* Pour établir cette liste, le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement apprécie la réalité matérielle des informations contenues dans ces déclarations. Le cas échéant, il peut les faire rectifier.

« Les personnes morales figurant sur cette liste sont réputées avoir obtenu l'agrément visé à l'article 9 pour les services concernés.

« A défaut de déclaration, elles doivent cesser de fournir les services d'investissement visés à l'article 2 de la présente loi. »

La parole est à M. le rapporteur.

Philippe Marini, *rapporteur.* Cet amendement concerne le régime transitoire pour les personnes qui fournissent déjà des services d'investissement à la date de promulgation de la présente loi.

Nous avons souhaité, à travers l'amendement n° 23 rectifié, apporter une précision, afin d'assurer un meilleur contrôle dans la délivrance de l'agrément automatique, en indiquant que « le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement apprécie la réalité matérielle des informations contenues dans ces déclarations. Le cas échéant, il peut les faire rectifier ».

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Cet amendement a le mérite de préciser les attributions du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement dans la mise en œuvre de la clause dite « du grand-père ». Cette clause nous est sympathique ; le Gouvernement est donc favorable à l'amendement proposé.

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

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

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Par amendement n° 24, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de rétablir le paragraphe II de l'article 61 dans la rédaction suivante :

« II. – Les agents des marchés interbancaires régis par l'article 69 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée reçoivent de plein droit l'agrément prévu à l'article 9 de la présente loi pour exercer les activités visées aux *a) b)* et *f)* de l'article 2 de la présente loi. Ils bénéficient à ce titre des dispositions des articles 48 et 50 de la présente loi. Ils sont soumis aux formalités visées au paragraphe I. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit toujours du régime transitoire, mais, en l'occurrence, la disposition que nous proposons concerne les agents des marchés interbancaires.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Le Gouvernement est plutôt défavorable à cet amendement, qui pourrait avoir un effet pervers.

Sur le fond, cet amendement a le mérite d'évoquer la situation des agents des marchés interbancaires. Il s'agit, je le rappelle, d'opérateurs dont le statut évolue considérablement dans le présent projet de loi, puisque ces agents quittent le champ restreint de l'article 69 de la loi bancaire actuelle pour devenir prestataires de services d'investissement. Il est reconnu qu'ils ne sont pas de simples transmetteurs d'ordres, mais qu'ils participent aux négociations, bien que celles-ci ne se dénouent pas dans leurs livres.

Etant des prestataires de services d'investissement, les agents des marchés interbancaires bénéficient des dispositions de l'article 61, paragraphe I, ce qui signifie qu'ils sont réputés avoir obtenu l'agrément prévu à l'article 9 et qu'ils bénéficient du passeport européen.

Introduire un amendement spécifique les concernant pourrait donner l'impression qu'ils ne deviennent pas des prestataires d'investissement comme les autres.

Compte tenu de ces explications, il me semble que, juridiquement, cet amendement n'apporterait pas d'élément nouveau et qu'il risquerait d'introduire une ambiguïté. Je suggère donc à ses auteurs de le retirer.

M. le président. Monsieur le rapporteur, l'amendement n° 24 est-il maintenu ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Compte tenu des explications de M. le ministre, je retire bien volontiers cet amendement.

M. le président. L'amendement n° 24 est retiré.

Par amendement n° 25, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose de rétablir le paragraphe IV de l'article 61 dans la rédaction suivante :

« IV. – Les maisons de titres régies par le troisième alinéa du paragraphe 2 de l'article 18 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée doivent opter, avant le 30 juin 1997, pour le statut d'entreprise d'investissement, prévu par la présente loi ou pour celui de banque prévu au paragraphe 1. de l'article 18 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée.

« Elles doivent notifier leur choix au Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. A défaut de notification de leur part à l'issue du délai d'option elles sont réputées prendre le statut d'entreprise d'investissement.

« Lorsqu'elles optent pour le statut d'entreprise d'investissement, les maisons de titres sont réputées recevoir l'agrément pour exercer l'ensemble des services d'investissement visés à l'article 2. Elles doivent satisfaire toutes les exigences, notamment en matière de fonds propres, inhérentes à ce statut.

« Lorsqu'elles optent pour le statut de banque, les maisons de titres sont soumises à la procédure visée à l'article 15 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée. Elles sont également réputées avoir reçu l'agrément pour exercer l'ensemble des services d'investissement visés à l'article 2 de la présente loi à condition de satisfaire toutes les exigences, notamment en matière de fonds propres, inhérentes à ce statut. »

Cet amendement est assorti d'un sous-amendement n° 51, présenté par le Gouvernement, et tendant, dans le premier alinéa du texte proposé par l'amendement n° 25 pour le paragraphe IV de l'article 61, à remplacer les mots : « avant le 30 juin 1997 » par les mots : « au 1er janvier 1998 ».

La parole est à M. le rapporteur, pour défendre l'amendement n° 25.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* En l'occurrence, il s'agit des fameuses maisons de titres. Nous avons évoqué ce point ce matin dans la discussion générale puis lors de l'examen des articles avec M. le ministre de l'économie et des finances.

Cet amendement est le fruit d'un compromis. D'une part, nous prévoyons une option explicite pour les maisons de titres existantes, pendant un temps déterminé, entre le statut d'établissement de crédit et celui de prestataire de services d'investissement. D'autre part, nous proposons d'abroger le statut actuel des maisons de titres seulement à l'issue de cette période d'option.

M. le président. La parole est à M. le ministre, pour défendre le sous-amendement n° 51 et pour donner l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 25.

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Nous poursuivons là le débat qui a eu lieu ce matin. Il s'agit d'un point important.

Le Gouvernement accepte cet amendement, conformément à la position qu'il a prise sur l'amendement n° 6. A la date convenue, les maisons de titres deviendront, selon leur choix, soit des entreprises d'investissement, soit des banques. Elles devront alors respecter toutes les obligations et exigences propres au statut qu'elles auront retenu. Le Gouvernement émet donc un avis favorable sur cet amendement, sous réserve de l'adoption du sous-amendement n° 51. Ce dernier vise à retenir la date du 1er janvier 1998, conformément à la décision qui a été prise ce matin.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur le sous-amendement n° 51 ?

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La commission est, bien sûr, favorable à ce sous-amendement.

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

Je mets aux voix le sous-amendement n° 51, accepté par la commission.

(Le sous-amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix, ainsi modifié, l'amendement n° 25, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Par amendement n° 32, M. Loridant, Mme Beaudeau et les membres du groupe communiste républicain et citoyen proposent de rédiger comme suit le paragraphe V de l'article 61 :

« V. – Sont maintenues les conventions collectives en vigueur à la date de publication de la présente loi. »

La parole est à M. Loridant.

M. Paul Loridant. La rédaction actuelle du paragraphe V de l'article 61 n'est pas sans m'inquiéter. Ce texte dispose en effet que la présente loi ne fait pas obstacle au maintien des conventions collectives en vigueur à la date de publication de la présente loi.

Cette rédaction me paraît bien compliquée pour affirmer une chose toute simple, à savoir que les conventions collectives en vigueur sont maintenues. Aussi, nous proposons, par cet amendement, une nouvelle rédaction de ce paragraphe en précisant : « Sont maintenues les conventions collectives en vigueur à la date de publication de la présente loi. » Cette formulation me semble plus positive que la rédaction un peu alambiquée qui a été retenue par l'Assemblée nationale.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit en effet d'une précision rédactionnelle. La question est de savoir si elle est utile ou superfétatoire. Nous avons déjà eu ce débat tout à l'heure à propos d'un autre sujet. Cela va-t-il sans le dire, ou cela va-t-il mieux en le disant ? Vous proposez de le dire avec une certaine solennité. Sur ce point, je souhaiterais connaître l'avis du Gouvernement avant de me prononcer.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Ce n'est pas tout à fait la même chose. En réalité, le paragraphe V de l'article 61 répond très exactement au souhait de M. Loridant. En effet, il dispose que la présente loi ne fait pas obstacle au maintien des conventions collectives en vigueur. Celles-ci continueront donc de s'appliquer.

Le Gouvernement a retenu dans le projet de loi la formulation qui est habituellement utilisée dans les cas de ce genre ; il a donc une préférence pour cette formulation. Celle-ci a d'ailleurs été retenue par l'Assemblée nationale, après qu'elle eut rejeté un amendement du groupe communiste allant dans le sens de celui qui a été présenté par M. Loridant.

Aussi, le Gouvernement émet un avis défavorable.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Compte tenu des explications de M. le ministre, la commission émet un avis défavorable.

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

M. Emmanuel Hamel. Je demande la parole pour explication de vote.

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

M. Emmanuel Hamel. Je comprends l'inquiétude dont s'est fait l'écho M. Loridant, mais elle n'a pas lieu d'être. En effet, M. le ministre vient de lui préciser que les choses vont bien dans le sens de ce qu'il souhaite.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 32, repoussé par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement n'est pas adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 61, modifié.

(L'article 61 est adopté.)

Article 65

M. le président. « Art. 65. – Le dernier alinéa de l'article 19 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée est ainsi rédigé :

« Tout établissement de crédit dont l'agrément est retiré cesse d'exercer les opérations de banque pour lesquelles il avait été agréé. Lorsque ces opérations constituent sa seule activité, la personne morale entre en liquidation, sauf lorsque le retrait d'agrément a été prononcé à la demande de l'établissement de crédit, en l'absence de procédure disciplinaire, ou en application des deux dernières conditions énumérées au premier alinéa du présent article. Lorsqu'elles n'en constituent qu'une partie autonome, elle peut continuer à exercer ses autres activités. Pendant le délai de liquidation ou de cessation des activités liées aux opérations de banque, selon le cas, l'établissement demeure soumis au contrôle de la Commission bancaire dans les conditions fixées par l'article 37. Il ne peut effectuer d'autres opérations que celles strictement nécessaires à l'apurement de sa situation. Il ne peut faire état de sa qualité d'établissement de crédit sans préciser, selon le cas, qu'il est en liquidation ou en cessation de ses activités liées aux opérations de banque. »

Par amendement n° 28 rectifié, le Gouvernement propose de rédiger comme suit cet article :

« La loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée est modifiée comme suit :

« A. – L'article 19 est ainsi rédigé :

« *Art. 19.* – I. – Le retrait d'agrément est prononcé par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, soit à la demande de l'établissement de crédit, soit d'office, lorsque l'établissement ne remplit plus les conditions auxquelles l'agrément est subordonné, lorsqu'il n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de douze mois ou lorsqu'il n'exerce plus son activité depuis au moins six mois.

« II. – Le retrait d'agrément prend effet à l'expiration d'une période dont la durée est déterminée par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

« III. – Pendant cette période :

« – l'établissement de crédit demeure soumis au contrôle de la Commission bancaire et, le cas échéant, du Conseil des marchés financiers. La Commission bancaire peut prononcer à son encontre les sanctions disciplinaires prévues à l'article 45 de la présente loi, y compris la radiation ;

« – l'établissement ne peut effectuer que les opérations de banque et de services d'investissement strictement nécessaires à l'apurement de sa situation et doit limiter les autres activités mentionnées aux articles 5 à 7 de la présente loi ;

« – il ne peut faire état de sa qualité d'établissement de crédit qu'en précisant que son agrément est en cours de retrait ;

« IV. – Les fonds reçus du public mentionnés à l'article 2 de la présente loi, dans la mesure où ils ne peuvent être reçus à titre habituel que par un établissement de crédit, ainsi que les titres émis par cet établissement qui ne sont pas négociables sur un marché réglementé, sont remboursés par l'établissement à leur échéance ou, si cette échéance est postérieure à l'expiration de la période mentionnée au II ci-dessus, à la date fixée par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Au terme de cette période, l'entreprise perd la qua-

lité d'établissement de crédit et doit avoir changé sa dénomination sociale. Les opérations de banque autres que la réception de fonds du public que l'entreprise a conclues ou s'est engagée à conclure avant la décision de retrait d'agrément peuvent être menées à leur terme.

« V. – Tout établissement de crédit ayant décidé sa dissolution anticipée avant le terme de la période mentionnée au II ci-dessus demeure soumis, jusqu'à la clôture de sa liquidation, au contrôle de la Commission bancaire, qui peut prononcer les sanctions disciplinaires prévues à l'article 45 de la présente loi, y compris la radiation. Il ne peut faire état de sa qualité d'établissement de crédit qu'en précisant qu'il est en liquidation. »

« B. – Il est inséré après l'article 19 des articles 19-1 et 19-2 ainsi rédigés :

« *Art. 19-1.* – La radiation d'un établissement de crédit de la liste des établissements de crédit agréés peut être prononcée à titre de sanction disciplinaire par la Commission bancaire.

« La radiation entraîne la liquidation de la personne morale, lorsque celle-ci a son siège social en France. Dans le cas des succursales d'établissements ayant leur siège hors de l'Espace économique européen, la radiation entraîne la liquidation des éléments du bilan et du hors-bilan de la succursale. Afin de préserver les intérêts de la clientèle, la Commission bancaire peut reporter la liquidation au terme d'un délai qu'elle fixe.

« Tout établissement qui a fait l'objet d'une radiation demeure soumis au contrôle de la Commission bancaire jusqu'à la clôture de la liquidation. Il ne peut effectuer que les opérations strictement nécessaires à l'apurement de sa situation. Il ne peut faire état de sa qualité d'établissement de crédit qu'en précisant qu'il a fait l'objet d'une mesure de radiation.

« *Art. 19-2.* – Le comité de la réglementation bancaire et financière précise les conditions d'application des articles 19 et 19-1 de la présente loi. Il fixe notamment les modalités selon lesquelles :

« – les décisions de retrait d'agrément et de radiation sont portées à la connaissance du public ;

« – la cession des créances résultant des opérations de crédit mentionnées à l'article 3 est opposable aux tiers par l'accord écrit du débiteur ou, à défaut, par décision de la Commission bancaire ;

« – les plans et comptes d'épargne logement, les livrets d'épargne d'entreprises, les plans et livrets d'épargne populaire, les plans d'épargne en actions, ainsi que les engagements par signature peuvent être transférés, sans préjudice des droits des titulaires ou bénéficiaires, à un ou plusieurs autres établissements de crédit ;

« – les instruments financiers inscrits en compte auprès de l'établissement peuvent être transférés chez un autre prestataire de services d'investissement ou chez la personne morale émettrice. »

« C. – Le 6° de l'article 45 est ainsi rédigé : "6° La radiation de l'établissement de la liste des établissements de crédits agréés.".

« D. – A l'article 46, les mots : "cesse d'être agréé" sont remplacés par les mots : "a fait l'objet d'une mesure de radiation".

« E. – Au troisième alinéa de l'article 52-1, après les mots : "le retrait de leur agrément", sont ajoutés les mots : "ou leur radiation".

« F. – Il est inséré après l'article 100-1 un article 100-2 ainsi rédigé :

« *Art. 100-2.* – Les établissements de crédit dont l'agrément a été retiré par le Comité des établissements de crédit avant l'entrée en vigueur de la loi n° 96- du perdent leur qualité d'établissement de crédit à l'expiration d'un délai de six mois à compter de cette date. Toutefois, si, dans ce délai, la Commission bancaire constate que certains de ces établissements sont encore débiteurs de fonds reçus du public, les dispositions des II à V de l'article 19 leur sont applicables dans des conditions fixées par le Comité de la réglementation bancaire et financière. »

La parole est à M. le ministre.

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Il s'agit du troisième volet, qui complète le dispositif qui a été adopté aux articles 10 *bis* et 10 *ter.*

Par cet amendement n° 28 rectifié, le Gouvernement propose de distinguer une procédure administrative de retrait d'agrément d'une procédure disciplinaire de radiation.

Le retrait d'agrément est décidé par l'autorité d'agrément, c'est-à-dire le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, soit d'office, soit à la demande de l'établissement, pour mettre fin, dans un délai de quelques mois, à ses opérations bancaires.

Pendant cette période, dont le terme sera fixé à l'avance, l'établissement concerné restera sous le contrôle de la Commission bancaire et, le cas échéant, du Conseil des marchés financiers.

Sous réserve du remboursement total du passif lié à son activité bancaire, l'entreprise pourra développer des activités nouvelles.

A côté du retrait d'agrément, est instituée une procédure de radiation par la Commission bancaire. Il s'agit là d'une procédure disciplinaire entraînant la disparition de la personne morale et comportant des mesures techniques permettant de préserver les droits des clients de l'établissement concerné.

Ces dispositions sont analogues, *mutatis mutandis,* à celles qui vous ont été proposées pour les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion de portefeuille.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* La commission est, bien sûr, favorable à cet amendement puisque cette disposition et celles que nous avons adoptées ce matin sont symétriques.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 28 rectifié, accepté par la commission.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, l'article 65 est ainsi rédigé.

Article 66

M. le président. « Art. 66. – Un rapport sur les conditions d'application de la présente loi sera remis par le Gouvernement au Parlement au plus tard le 31 décembre 1998.

« Ce rapport précisera, notamment, les difficultés soulevées par l'intervention en France de personnes physiques agréées en tant qu'entreprises d'investissement dans leur Etat d'origine. Il précisera également les consé-

quences de la présente loi quant à l'évolution des maisons de titres, ainsi qu'à l'application des mesures relatives au hors-cote. » – *(Adopté.)*

Article 67

M. le président. « Art. 67. – I. – L'article 29 de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne est ainsi rédigé :

« *Art. 29.* – La constitution en gage d'un compte d'instruments financiers visés à l'article premier de la loi n° du de modernisation des activités financières est réalisée, tant entre les parties qu'à l'égard de la personne morale émettrice et des tiers, par une déclaration signée par le titulaire du compte. Cette déclaration comporte les énonciations fixées par décret. Les instruments financiers figurant dans le compte gagé, ceux qui leur sont substitués ou les complètent, de quelque manière que ce soit, ainsi que leurs fruits et produits en toute monnaie, sont compris dans l'assiette du gage. Le créancier gagiste peut obtenir, sur simple demande au teneur de compte, une attestation de nantissement de compte d'instruments financiers, comportant l'inventaire des instruments financiers et sommes en toute monnaie, inscrits en compte gagé à la date de délivrance de cette attestation.

« Le compte gagé prend la forme d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire et tenu par un intermédiaire habilité, un dépositaire central ou, le cas échéant, la personne morale émettrice.

« A défaut d'un compte spécial, sont réputés constituer le compte gagé les instruments financiers visés au précédent alinéa, ainsi que les sommes en toute monnaie ayant fait l'objet d'une identification à cet effet par un procédé informatique.

« Le créancier gagiste définit avec le titulaire du compte les conditions dans lesquelles ce dernier peut disposer des instruments financiers et des sommes en toute monnaie figurant dans le compte gagé. Le créancier gagiste bénéficie en toute hypothèse d'un droit de rétention sur les instruments financiers et sommes en toute monnaie figurant au compte gagé.

« Le créancier gagiste titulaire d'une créance certaine, liquide et exigible peut, pour les valeurs mobilières, françaises ou étrangères, négociées sur un marché réglementé, les parts ou actions d'organismes de placement collectif au sens de l'article premier de la loi n° du précitée, ainsi que pour les sommes en toute monnaie, réaliser le gage, civil ou commercial, huit jours, ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le titulaire du compte, après mise en demeure du débiteur remise en mains propres ou adressée par courrier recommandé. Cette mise en demeure du débiteur est également notifiée au constituant du gage lorsqu'il n'est pas le débiteur ainsi qu'au teneur de compte lorsque ce dernier n'est pas le créancier gagiste. La réalisation du gage intervient selon des modalités fixées par décret.

« Pour les instruments financiers autres que ceux visés à l'alinéa précédent, la réalisation du gage intervient conformément aux dispositions de l'article 93 du code de commerce. »

« II. – Il est inséré, après l'article 29 de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 précitée, un article 29-1 ainsi rédigé :

« *Art. 29-1.* – Les dispositions des quatrième et cinquième alinéas de l'article 29 relatives à la réalisation du gage s'appliquent aux nantissements d'instruments financiers inscrits en compte, français ou étrangers, constitués antérieurement à l'entrée en vigueur de la présente loi. »

« III. – Le troisième alinéa du II de l'article 19 de la loi n° 91-716 du 26 juillet 1991 précitée est ainsi rédigé :

« La constitution en gage des titres de créances négociables est réalisée conformément aux dispositions de l'article 29 de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne. »

« IV. – L'article 7 de l'ordonnance n° 45-679 du 13 avril 1945 est abrogé. »

Par amendement n° 46, M. Marini, au nom de la commission des finances, propose :

I. – Dans le troisième alinéa du texte présenté par le paragraphe I de cet article pour l'article 29 de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983, de remplacer le mot : « précédent » par le mot : « premier ».

II. – Dans le texte présenté par le paragraphe II du même article pour insérer un article 29-1 dans la même loi, de remplacer les mots : « quatrième et cinquième » par les mots : « cinquième et sixième ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Il s'agit simplement de rectifier une erreur matérielle.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Le Gouvernement est favorable à cet amendement, malgré la blessure d'amour-propre pour le ministre du budget, qui doit constater que le rapporteur de la commission des finances compte mieux les alinéas que lui. *(Sourires.)*

M. le président. Monsieur le ministre, personne ne fera d'extension à d'autres comptes ! *(Nouveaux sourires.)*

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 46, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

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

Je mets aux voix l'article 67, ainsi modifié.

(L'article 67 est adopté.)

Articles 68 et 69

M. le président. « Art. 68. – L'article 47 *ter* de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 précitée est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Lorsqu'un intermédiaire teneur de compte ou conservateur procède au dénouement d'une opération, par livraison de titres contre règlement d'espèces, en se substituant à son client défaillant, il peut se prévaloir des dispositions du présent article ; il acquiert alors la pleine propriété des titres ou des espèces reçus de la contrepartie. Les dispositions de la loi n° 85-98 du 25 janvier 1985 relative au redressement et à la liquidation judiciaires des entreprises ne font pas obstacle à l'application du présent article. Aucun créancier du client défaillant ne peut opposer un droit quelconque sur ces titres ou espèces. » – *(Adopté.)*

« Art. 69. – La loi n° 87-416 du 17 juin 1987 sur l'épargne est ainsi modifiée :

« 1° Le second alinéa du *c* de l'article 31 est complété par les mots : "en pleine propriété" ;

« 2° L'article 31 est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Les parties peuvent convenir de remises complémentaires, en pleine propriété, d'espèces ou de titres, pour tenir compte de l'évolution de la valeur des titres prêtés. » ;

« 3° Il est rétabli un article 33 ainsi rédigé :

« *Art. 33.* – Les dettes et créances afférentes aux opérations de prêts de titres, régies par une convention-cadre de place et organisant les relations entre deux parties, sont compensables selon les modalités prévues par ladite convention-cadre.

« Cette convention-cadre, lorsque l'une des parties fait l'objet d'une des procédures prévues par les lois n° 84-148 du 1er mars 1984 et n° 85-98 du 25 janvier 1985 précitées et par le titre III du livre III du code de la consommation, peut prévoir la résiliation de plein droit de l'ensemble des opérations de prêt de titres mentionnées à l'article 31 de la présente loi.

« Les dispositions du présent article sont applicables nonobstant toute disposition des lois et code susvisés. » – *(Adopté.)*

Article additionnel après l'article 69

M. le président. Par amendement n° 47, MM. Poncelet et Marini, au nom de la commission des finances, proposent d'insérer, après l'article 69, un article additionnel ainsi rédigé :

« I. – Dans le deuxième alinéa de l'article 5 de la loi n° 94-665 du 4 août 1994 relative à l'emploi de la langue française, après les mots : "à caractère industriel et commercial" sont insérés les mots : ", la Banque de France ou la Caisse des dépôts et consignations".

« II. – Le même alinéa du même article de la même loi est complété par une phrase ainsi rédigée :

« Pour l'application du présent alinéa, sont réputés exécutés intégralement hors de France les emprunts émis sous le bénéfice de l'article 131 quater du code général des impôts ainsi que les contrats portant sur la fourniture de services d'investissement au sens de l'article 2 de la loi n°... du .... de modernisation des activités financières et qui relèvent, pour leur exécution, d'une juridiction étrangère. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Cet amendement se borne, dans un souci de sécurité juridique, à préciser le champ des dérogations d'ores et déjà prévues par la loi que nous appelons tous « loi Toubon ». Elle dispose en son article 5, deuxième alinéa, que l'obligation faite aux personnes morales de droit public et aux personnes privées exécutant une mission de service public de rédiger leur contrat en français ne s'applique pas aux contrats conclus par une personne morale de droit public gérant des activités à caractère industriel et commercial et à exécuter intégralement hors du territoire national. Tel est le sujet.

D'abord, cet amendement vise à ranger explicitement la Caisse des dépôts et consignations et la Banque de France, qui sont régies par des statuts spécifiques, parmi les personnes morales de droit public gérant des activités à caractère industriel et commercial.

Ensuite, cet amendement tend à réputer comme étant exécutés intégralement hors de France deux catégories de contrats : d'une part, les emprunts émis sous le bénéfice de l'article 131 *quater* du code général des impôts, c'est-à-dire les emprunts contractés hors de France, et, d'autre part, les contrats portant sur une fourniture de services d'investissement au sens du présent projet de loi à condition qu'ils relèvent, pour leur exécution, d'une juridiction étrangère.

Par conséquent, il s'agit d'un amendement de précision. Je vous le répète, mes chers collègues : il ne crée pas de brèche supplémentaire dans la loi Toubon. C'est un amendement interprétatif, qui permet à la Caisse des dépôts et consignations et à la Banque de France de poursuivre leurs activités dans des conditions optimales de sécurité juridique.

M. Emmanuel Hamel. Ce n'est donc pas un recul de la francophonie ?

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Je tiens à remercier la commission des finances d'avoir pris l'initiative de cet amendement n° 47, qui était nécessaire et qui – je le dis à M. Hamel – ne constitue nullement un recul de la francophonie, au contraire !

M. Emmanuel Hamel. Me voilà apaisé !

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Au cours des navettes sur cet important texte de loi, un risque de contradiction avec la loi du 4 août 1994 nous a semblé exister. Dans le souci de sécurité juridique qui nous anime tous, il nous a donc paru tout à fait opportun d'apporter les précisions qui figurent dans cet amendement.

C'est pourquoi le Gouvernement émet un avis favorable sur ce texte.

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

Je mets aux voix l'amendement n° 47, 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 69.

Les autres dispositions du projet de loi ne font pas l'objet de la deuxième lecture.

Vote sur l'ensemble

M. le président. Avant de mettre aux voix l'ensemble du projet loi, je donne la parole à M. Loridant pour explication de vote.

M. Paul Loridant. Monsieur le président, monsieur le ministre, mes chers collègues, ainsi que j'ai eu l'occasion de le dire lors de la discussion générale de ce texte en deuxième lecture, le groupe communiste républicain et citoyen votera contre ce projet de loi.

Si la place de Paris doit certes avoir un rôle en matière financière, la vraie question qui, à nos yeux, se pose aujourd'hui à nos concitoyens est cependant celle du développement de l'emploi et de la production. Or, nous soupçonnons, au travers de ce projet de loi, une orientation vers l'économie financière plutôt que vers l'économie de production.

Dans ces conditions, pour des raisons de politique générale, le groupe communiste républicain et citoyen votera contre ce projet de loi.

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

M. Emmanuel Hamel. J'ai l'humilité de mes ignorances : ce texte est d'une très grande technicité ; je n'ai pas une connaissance telle des marchés financiers et de la bourse que je sois certain que toutes ses dispositions soient bonnes. Mais, sénateur de la majorité, je ne peux que soutenir le Gouvernement, surtout lorsqu'il est représenté à son banc par M. Lamassoure, conseiller référendaire à la Cour des comptes, dont nous savons quel prix il attache à la vertu en matières financière et monétaire.

Je ne veux pas douter que mes deux collègues, eux éminents, l'un au nom de la commission des lois, l'autre au nom de la commission des finances, ne nous aient conduits sur une voie de sagesse.

C'est la raison pour laquelle, leur faisant confiance, mais les yeux fermés, je vote ce texte dans la douleur de l'incompréhension ! *(Sourires.)*

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

M. Michel Sergent. A l'issue de ce débat, je voudrais rappeler la position du groupe socialiste sur ce texte, position sur laquelle notre collègue Jean-Pierre Masseret s'était d'ailleurs longuement expliqué lors de la première lecture.

Il s'agissait initialement de transposer la directive européenne du 10 mai 1993 sur les services en investissement. Nous regrettons la prédominance actuelle de l'approche financière dans la construction européenne, alors que la construction de l'Europe sociale fait désormais du surplace. Mais nous aurions pu approuver une stricte transposition.

Ce n'est pas le choix qui a été fait. Le Gouvernement a préféré dépasser la stricte transposition pour modifier largement l'architecture de la place financière de Paris dans le sens d'un plus grand libéralisme dans le fonctionnement de notre économie, en suivant une inspiration anglo-saxonne, et M. le rapporteur s'est engouffré dans cette brèche.

Or nous pensons que cette voie n'est pas la bonne. Donner toute liberté aux marchés financiers, réduire le rôle régulateur de la puissance publique, remettre en cause la logique publique d'intervention financière nous apparaissent comme des évolutions contraires aux besoins de stabilité et de sécurité indispensables à un financement optimal de l'économie. Notre pays a besoin non pas d'une plus grande financiarisation de son économie, mais d'un redémarrage de son économie réelle, de ses investissements et de ses emplois.

C'est la raison pour laquelle le groupe socialiste, comme lors de la première lecture, votera contre ce projet de loi.

M. le président. La parole est à Mme Heinis.

Mme Anne Heinis. Le groupe des Républicains et Indépendants a été représenté, lors de l'élaboration de ce projet de loi, par M. Jolibois, rapporteur pour avis de la commission des lois. J'ai, pour une modeste part, participé à la discussion sur certains articles qui m'intéressaient particulièrement.

Dans son ensemble, le texte me paraît constituer un progrès et une adaptation au monde actuel. La loi fait d'ailleurs évoluer partiellement ce dernier et tend aussi à adapter les conditions du marché interbancaire, notamment les entreprises d'investissement, aux nouvelles donnes.

En conséquence, le groupe des Républicains et Indépendants votera ce projet de loi.

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

M. René Ballayer. Le groupe de l'Union centriste votera ce projet de loi ; ce dernier est une belle synthèse, fruit de l'excellent dialogue qui s'est instauré entre nos éminents rapporteurs, MM. Jolibois et Marini, et le Gouvernement. Je les en félicite donc.

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je demande la parole.

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

M. Philippe Marini, *rapporteur.* Je souhaite remercier nos collègues qui ont bien voulu participer à ce débat, ainsi que les services des deux commissions qui, sur un sujet aussi technique, nous ont été d'un précieux secours pendant toute la phase de préparation.

S'agissant de cette transposition, nous venons d'assez loin, car, voilà deux ans, les positions intellectuelles étaient tout à fait contrastées et donnaient lieu à de véritables querelles de doctrine. Ce n'est plus le cas puisque nous aboutissons à une synthèse qui me semble prendre en compte la quasi-totalité du champ d'application de la loi.

Au cours de l'examen de ce projet de loi en deuxième lecture, seuls deux amendements, alors qu'une centaine d'articles restait en discussion, ont fait l'objet d'approches différentes entre la commission des finances et le Gouvernement.

L'un portait sur un sujet vraiment très spécifique, la question dite de la gestion pour compte de tiers de biens divers, que nous n'avons peut-être pas analysée dans toutes ses dimensions et qui est un peu anecdotique par rapport à l'ensemble.

L'autre concernait l'opportunité ou non de voir siéger un représentant de la COB dans le Conseil des marchés financiers.

Il s'agissait donc de points marginaux par rapport à l'édifice d'ensemble ; ce dernier est maintenant cohérent, clair et tout à fait propice à un bon développement de nos marchés financiers, donc à l'économie réelle. En effet, les marchés financiers n'ont d'utilité que pour permettre aux entreprises de trouver les capitaux dont elles ont besoin. Par conséquent, la finalité de tout cela est le développement de l'activité dans le contexte européen et l'entrée sans réserve de la France dans une Europe dotée d'une discipline salutaire. Nous y participons par cette loi de modernisation des activités financières, et je pense donc, mes chers collègues, que nous pouvons nous réjouir du chemin accompli.

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Je demande la parole.

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

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Monsieur le président, je voudrais à mon tour me réjouir du résultat auquel nous sommes parvenus à l'issue de ces deux lectures. Je souhaite féliciter le Sénat, en particulier sa commission des finances, sa commission des lois et leurs deux rapporteurs, pour leur contribution très constructive à ce texte.

Si, comme M. Hamel l'a indiqué avec une trop grande modestie, ces textes sont d'une très grande complexité, il ne faut cependant pas sous-estimer leur portée économique. En modernisant notre droit interne pour l'adapter au droit communautaire, nous donnons les moyens à la place de Paris et aux établissements financiers de jouer le rôle que nous attendons d'eux.

Il était temps, puisque la directive devait s'appliquer à compter du 1er janvier dernier. Mais nous allons pouvoir rattraper le temps perdu.

J'ajoute que nous avons fait un bon travail dans l'esprit de ce que sont la réglementation communautaire et ses liens avec la législation nationale. En effet, une directive n'est pas d'application directe dans le droit interne des Etats membres ; elle fixe un cadre juridique.

M. Emmanuel Hamel. Très bien !

M. Alain Lamassoure, *ministre délégué.* Elle ne peut être appliquée qu'après des dispositions juridiques internes qui sont tantôt de nature législative, tantôt de nature réglementaire. En l'espèce, elles étaient de nature législative.

Nous avons saisi l'occasion de la transposition de cette directive pour moderniser tout notre système financier.

Il s'agit maintenant, pour nos entreprises, de tirer parti de ce texte nouveau et, pour l'Etat, de s'adapter à l'évolution européenne et de faire en sorte que la date du 1er janvier 1999, date de mise en place de l'union monétaire, soit tout à fait positive pour notre pays et pour la construction européenne. Mais nous aurons l'occasion d'en reparler, notamment lors du prochain débat d'orientation budgétaire pour 1997.

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

Je mets aux voix l'ensemble du projet de loi.

(Le projet de loi est adopté.)

8

REPRÉSENTATION DU SÉNAT AU SEIN D'UN ORGANISME EXTRAPARLEMENTAIRE

M. le président. J'informe le Sénat que M. le président du Sénat a reçu de M. le Premier ministre une lettre par laquelle il demande au Sénat de bien vouloir procéder à la désignation de son représentant en qualité de membre titulaire au sein du Conseil supérieur de la forêt et des produits forestiers.

Conformément à l'article 9 du règlement, j'invite la commission des affaires économiques et du Plan à présenter un candidat.

9

NOMINATION DE MEMBRES D'UNE ÉVENTUELLE COMMISSION MIXTE PARITAIRE

M. le président. Pour le cas où le Gouvernement déciderait de provoquer la réunion d'une commission mixte paritaire chargée de proposer un texte sur les dispositions restant en discussion du projet de loi portant diverses mesures d'ordre sanitaire, social et statutaire, il va être procédé à la nomination des membres de cette commission mixte paritaire.

La liste des candidats a été affichée ; je n'ai reçu aucune opposition dans le délai d'une heure prévu par l'article 12 du règlement.

En conséquence, cette liste est ratifiée et je proclame représentants du Sénat à cette éventuelle commission mixte paritaire :

Titulaires : MM. Jean-Pierre Fourcade, Claude Huriet, Charles Descours, Jean Chérioux, Jacques Bimbenet, Charles Metzinger et Mme Jacqueline Fraysse-Cazalis.

Suppléants : Mme Marie-Madeleine Dieulangard, MM. Guy Fischer, Dominique Leclerc, Jacques Machet, Jean Madelain, Bernard Seillier et Louis Souvet.

Cette nomination prendra effet si M. le Premier ministre décide de provoquer la réunion de cette commission mixte paritaire et dès que M. le président du Sénat en aura été informé.

10

TRANSMISSION D'UN PROJET DE LOI

M. le président. J'ai reçu, transmis par M. le Premier ministre, un projet de loi, modifié par l'Assemblée nationale, relatif à la Fondation du patrimoine.

Le projet de loi sera imprimé sous le numéro 339, distribué et renvoyé à la commission des affaires culturelles.

11

TRANSMISSION D'UNE PROPOSITION DE LOI

M. le président. J'ai reçu de M. le président de l'Assemblée nationale une proposition de loi, adoptée avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, portant diverses mesures en faveur des associations.

La proposition de loi sera imprimée sous le numéro 340, distribuée et renvoyée à la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.

12

DÉPÔT D'UN RAPPORT

M. le président. J'ai reçu de M. Michel Rufin un rapport fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale sur :

1°) Le projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, portant modification de l'ordonnance n° 45-174 du 2 février 1945 relative à l'enfance délinquante (n° 300, 1995-1996).

2°) La proposition de loi de MM. Jean-Jacques Hyest, Jean-Paul Amoudry, Denis Badré, Jacques Baudot, Michel Bécot, Jean Bernadaux, François Blaizot, Marcel Deneux, Georges Dessaigne, André Dulait, André Égu, Jean Faure, Jacques Genton, Pierre Hérisson, Rémi Herment, Daniel Hoeffel, Jean Huchon, Claude Huriet, Pierre Lagourgue, Alain Lambert, Edouard Le Jeune, Jean-Louis Lorrain, Jacques Machet, Jean Madelain, Kléber Malécot, René Marquès, Louis Mercier, Michel Mercier, Louis Moinard, Jean-Marie Poirier, Jean Pourchet, Guy Robert, Michel Souplet et Xavier de Villepin tendant à lutter contre la violence dans les établissements scolaires (n° 262, 1995-1996).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 341 et distribué.

13

DÉPÔT D'UN AVIS

M. le président. J'ai reçu de M. Jean-Jacques Hyest un avis présenté au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règle-

ment et d'administration générale sur le projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, sur la loyauté et l'équilibre des relations commerciales (n° 303, 1995-1996).

L'avis sera imprimé sous le numéro 338 et distribué.

14

ORDRE DU JOUR

M. le président. Voici quel sera l'ordre du jour de la prochaine séance publique, précédemment fixée au mardi 7 mai 1996, à neuf heures trente et à seize heures :

1. – Discussion du projet de loi (n° 256, 1995-1996) autorisant la ratification de la convention portant création du programme régional océanien de l'environnement.

Rapport (n° 293, 1995-1996) de M. Serge Vinçon, fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées.

2. – Discussion du projet de loi (n° 287, 1995-1996), adopté par l'Assemblée nationale, autorisant l'approbation de l'accord entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement du Royaume de Norvège portant sur le transport par gazoduc de gaz du plateau continental norvégien et d'autres secteurs vers la France.

Rapport (n° 327, 1995-1996) de M. Maurice Lombard, fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées.

3. – Discussion du projet de loi (n° 290, 1995-1996), adopté par l'Assemblée nationale, autorisant l'approbation de l'accord entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement de la République orientale de l'Uruguay sur l'encouragement et la protection réciproques des investissements (ensemble un protocole).

Rapport (n° 329, 1995-1996) de M. Michel Alloncle, fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées.

4. – Discussion du projet de loi (n° 288, 1995-1996), adopté par l'Assemblée nationale, autorisant l'approbation de la convention d'établissement entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement de la République du Congo, signée à Brazzaville le 31 juillet 1993 (ensemble un échange de lettres signées les 13 juillet 1994 et 17 mars 1995).

Rapport (n° 328, 1995-1996) de Mme Monique ben Guiga, fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées.

5. – Discussion du projet de loi (n° 303, 1995-1996), adopté par l'Assemblée nationale, sur la loyauté et l'équilibre des relations commerciales.

Rapport (n° 336, 1995-1996) de M. Jean-Jacques Robert, fait au nom de la commission des affaires économiques et du Plan.

Avis (n° 338, 1995-1996) de M. Jean-Jacques Hyest, fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.

Délai limite pour les inscriptions de parole dans la discussion générale : lundi 6 mai 1996, à dix-sept heures.

Délai limite pour le dépôt des amendements : lundi 6 mai 1996, à dix-sept heures.

Délai limite pour les inscriptions de parole et pour le dépôt des amendements

1° Projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, portant modification de l'ordonnance n° 45-174 du 2 février 1945 relative à l'enfance délinquante (n° 300, 1995-1996).

Délai limite pour les inscriptions de parole dans la discussion générale : lundi 13 mai 1996, à dix-sept heures.

Délai limite pour le dépôt des amendements : lundi 13 mai 1996, à dix-sept heures.

2° Projet de loi, adopté avec modifications par l'Assemblée nationale en deuxième lecture, tendant à renforcer la répression du terrorisme et des atteintes aux personnes dépositaires de l'autorité publique ou chargées d'une mission de service public et comportant des dispositions relatives à la police judiciaire (n° 321, 1995-1996).

Délai limite pour le dépôt des amendements : lundi 13 mai 1996, à dix-sept heures.

Personne ne demande la parole ?...

La séance est levée.

(La séance est levée à seize heures trente.)

Le Directeur
du service du compte rendu intégral,
DOMINIQUE PLANCHON

ERRATUM

Au compte rendu intégral de la séance du 18 avril 1996

DIVERSES MESURES D'ORDRE SANITAIRE, SOCIAL ET STATUTAIRE

Page 2054, 1re colonne (dernier alinéa), dans le texte proposé par l'amendement n° 8 rectifié, cinquième ligne du II :

Au lieu de : « ... par fractions de six, puis »

Lire : « ... par fractions de six, six, puis ».

NOMINATIONS DE RAPPORTEURS

COMMISSION DES LOIS CONSTITUTIONNELLES, DE LÉGISLATION, DU SUFFRAGE UNIVERSEL, DU RÈGLEMENT ET D'ADMINISTRATION GÉNÉRALE

M. Patrice Gélard a été nommé rapporteur du projet de loi organique n° 334, adopté par l'Assemblée nationale, relatif aux lois de financement de la sécurité sociale.

M. Georges Othily a été nommé rapporteur du projet de loi n° 330 (1995-1996) relatif à la détention provisoire.

M. Patrice Gélard a été nommé rapporteur de la proposition de loi organique n° 306 (1995-1996) relative à la représentation des universités au Conseil économique et social de M. Patrice Gélard.

M. Jean-Paul Delevoye a été nommé rapporteur de la proposition de loi n° 115 (1995-1996) portant modification des dispositions applicables aux agglomérations nouvelles de M. Nicolas About.

M. Jean-Jacques Hyest a été nommé rapporteur de la proposition de loi n° 319 (1995-1996), adoptée par l'Assemblée nationale, renforçant la protection des personnes surendettées en cas de saisie immobilière.

M. François Blaizot a été nommé rapporteur de la proposition de loi n° 320 (1995-1996), adoptée par l'Assemblée nationale, améliorant la protection des acquéreurs de lots de copropriété.

ASSEMBLÉE PARLEMENTAIRE DU CONSEIL DE L'EUROPE ET ASSEMBLÉE DE L'UNION DE L'EUROPE OCCIDENTALE

Au cours de sa séance du jeudi 2 mai 1996, le Sénat a désigné pour le représenter au sein de l'assemblée parlementaire du Conseil de l'Europe et de l'assemblée de l'Union de l'Europe occidentale M. Nicolas About, comme membre titulaire, et M. Charles-Henri de Cossé-Brissac, comme membre suppléant, en remplacement de M. Pierre Croze et de M. Nicolas About.