

N° 225

SÉNAT

DEUXIÈME SESSION EXTRAORDINAIRE DE 1994-1995

Rattaché pour ordre au procès verbal de la séance du 19 janvier 1995.
Enregistré à la Présidence du Sénat le 16 février 1995.

PROPOSITION DE LOI

relative à l'activité et au contrôle des entreprises d'investissement et portant transposition de la directive n° 93/22 du Conseil des Communautés européennes du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières,

PRÉSENTÉE

par MM. Philippe MARINI, Jean ARTHUIS, Philippe ADNOT,
Bernard BARBIER, Ernest CARTIGNY, Jean CLOUET et Jacques
OUDIN,

Sénateurs.

(Renvoyée à la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation sous réserve de la constitution éventuelle d'une commission spéciale dans les conditions prévues par le Règlement.)

Marchés financiers - Union européenne.

EXPOSÉ DES MOTIFS

Mesdames, Messieurs,

La directive n° 93/22 du Conseil des Communautés européennes du 10 mai 1993 relative aux services d'investissement en valeurs mobilières, intervient dans un domaine, l'intermédiation financière, qui constitue après ceux de la banque et de l'assurance, le troisième chaînon de la mise en place du grand marché européen dessiné par l'Acte unique de 1985.

Cette directive confère en effet le passeport européen à une partie des "métiers du titre" qu'elle désigne sous le vocable générique "d'entreprises d'investissement". Ces entreprises sont définies en fonction non pas des catégories de marchés financiers sur lesquels elles interviennent, (marché monétaire, marché boursier, marché des changes...) mais par rapport aux métiers qu'elles recouvrent : négociateur, gestionnaire de portefeuilles, conseiller financier... Plus précisément, la directive distingue, d'une part, les métiers principaux, auxquels elle accorde la plénitude du passeport européen, et d'autre part les métiers auxiliaires auxquels le passeport européen n'est accordé que lorsqu'ils sont exercés de façon connexe à un métier principal.

Son originalité par rapport aux précédentes directives est triple. Tout d'abord, elle réalise en une seule fois ce que trois générations de directives en matière de banque et d'assurance ont accompli. Ensuite, elle s'applique à une profession au contenu très divers et aux contours mal définis. Enfin, elle laisse aux Etats membres une marge de manoeuvre appréciable dans la transposition de son dispositif.

A cet égard, deux voies s'offrent au législateur français. La première consiste à ne modifier le cadre juridique existant qu'à la marge, afin d'intégrer les dispositions nécessaires à la mise en oeuvre du passeport européen et de supprimer le monopole des sociétés de bourse en matière de négociation de valeurs mobilières.

La seconde, plus ambitieuse, vise au contraire à saisir l'occasion de cette transposition pour s'interroger sur la pertinence de l'approche législative et réglementaire française à l'aube du vingt et unième siècle. L'arsenal juridique actuel, dont la stratification doit plus à l'histoire qu'à la logique, consacre en effet une place très importante au concept de statut. Dans notre droit financier, le régime juridique d'un acte, qu'il s'agisse d'une opération de banque, d'assurance ou d'une opération financière, dépend plus souvent de l'étiquette apposée sur la personne qui l'accomplit que de la nature de l'acte lui-même.

Entre les deux options le Gouvernement a, semble-t-il, fait le choix courageux d'une transposition *a maxima*. Ce choix est aussi celui du groupe de travail sénatorial, mis en place au sein de la commission des finances au printemps dernier et chargé de réfléchir à la modernisation des marchés financiers français. Malheureusement, le processus d'élaboration du projet de loi de transposition semble aujourd'hui enlisé. Alors que la transposition doit avoir été effectuée, au plus tard, le 1^{er} juillet de cette année, pour une entrée en vigueur, au plus tard, le 31 décembre 1995, aucun avant-projet ne semble avoir accueilli l'assentiment des principales autorités de place. En outre, la période électorale qui s'ouvre actuellement ne semble pas constituer un facteur d'accélération du processus de transposition.

Les raisons de ce retard tiennent en grande partie à la recherche, certes légitime, mais ô combien difficile, d'un consensus de place. Un tel consensus apparaît à maints égards comme souhaitable pour l'élaboration d'un instrument spécifique de négociation comme la "pension livrée", la mise en place de systèmes d'échange et de règlement de moyens de paiement, ou encore s'agissant des règles assurant le fonctionnement quotidien des marchés. Toutefois, sa recherche pour la définition de l'architecture d'ensemble de la place risque fort de déboucher sur le plus petit commun dénominateur. Un tel résultat ne serait pas nécessairement porteur de l'intérêt général du financement de l'économie et de l'industrie financière de notre pays.

Aussi, compte tenu de l'importance des enjeux, les sénateurs de la commission des finances de la Haute assemblée, membres du groupe de travail sur la modernisation des marchés financiers français, ont décidé de soumettre à l'examen du Parlement une proposition de loi.

Cette proposition de loi, sans doute imparfaite, constitue un élément du débat actuellement en cours, dans le prolongement du rapport d'information sénatorial¹ publié en juillet 1994, à la suite

¹ Rapport d'information n° 578 sur "la mise en place du marché unique des services financiers", Sénat, troisième session extraordinaire de 1993-1994, annexé au procès-verbal de la séance du 4 juillet 1994.

d'un premier cycle d'auditions de l'ensemble des autorités de place et de nombreux professionnels. Elle part du constat de la trop grande complexité du cadre juridique actuel qui juxtapose quinze statuts différents et consacre, sur le même plan ou presque, l'intervention de neuf autorités publiques, de deux autorités professionnelles et de trois entreprises de marché.

Compte tenu du mode d'exercice du passeport européen, qui autorise une entreprise agréée dans un Etat de l'Union à travailler dans l'ensemble des autres Etats européens sans autre formalité que l'agrément d'origine et sous le contrôle des autorités de son pays, les intermédiaires financiers français seront les seuls à souffrir de l'absence de lisibilité de leur statut. La question est donc de savoir si le cadre juridique actuel leur suffira à faire face au surcroît de concurrence résultant du marché unique, ou s'il convient, au contraire, de repositionner la flotte en ordre de bataille.

On peut certes comprendre que les entreprises actuelles n'éprouvent pas un intérêt spontané à voir bouleverser de fond en comble le paysage institutionnel actuel qui, en dépit de ses imperfections, leur est familier. On peut admettre également qu'un cadre juridique n'est pas tout et qu'il ne rendra jamais performantes des entreprises qui le sont peu.

Néanmoins, forts de la conviction qu'il est dans l'intérêt de la place de Paris d'avoir un cadre juridique simple, clair et évolutif, regroupant en un seul instrument juridique cohérent l'ensemble des dispositions applicables à la profession et que les effets structurants d'un tel instrument, difficiles sans doute à mesurer dans le court terme, existent bel et bien dans le long terme, les sénateurs, membres du groupe de travail, ont souhaité opter, eux aussi, pour une transposition ambitieuse.

C'est pourquoi la présente proposition esquisse une nouvelle approche de l'intermédiation financière qu'elle veut tout à la fois plus conforme à la réalité quotidienne des métiers et des marchés, plus proche de la réglementation adoptée par nos voisins européens et dans laquelle le nombre, la place et les compétences des différentes autorités de tutelle sont redéfinis avec davantage de cohérence et de simplicité.

Elle s'ordonne autour de deux réflexions qui en commandent l'ordonnement.

La première est celle de l'importance qui s'attache à assurer l'autonomie de l'intermédiation financière par rapport aux métiers de la banque. En effet, ces deux activités ressortissent à des cultures et à des logiques différentes. Les intérêts de ceux qui les exercent ne sont pas toujours convergents ni compatibles et peuvent déboucher sur des conflits d'intérêt parfois préjudiciables à l'investisseur. C'est pourquoi, sans revenir sur le concept de la

banque universelle, il apparaît indispensable que les personnes, morales ou physiques, désireuses de consacrer leurs activités aux marchés financiers n'aient pas à acquérir, même sous une forme simplifiée et selon des procédures allégées, le statut d'établissement de crédit. Ces derniers pourront quant à eux choisir, en toute liberté, d'exercer les activités de services d'investissement, y compris la négociation de valeurs mobilières, soit directement, soit par l'intermédiaire d'une filiale spécialisée. C'est la disparition du monopole des sociétés de bourse.

Cette idée-force a conduit le groupe de travail à écarter deux solutions possibles de transposition. La première option était d'insérer les dispositions relatives aux entreprises d'investissement dans la loi bancaire du 24 janvier 1984. Tout au contraire, il est apparu souhaitable de consacrer les dispositions relatives aux intermédiaires financiers dans une loi spécifique, qui serait en quelque sorte le pendant de la loi bancaire pour les marchés financiers. La seconde option, elle aussi écartée, consistait à confier l'agrément des entreprises d'investissement au Comité des établissements de crédit. Cette solution ne semble guère propice à la prise en compte des spécificités des entreprises d'investissement et à l'éclosion des initiatives. Des considérations telles que la surface financière des actionnaires de référence des sociétés agréées, tout à fait justifiées s'agissant d'organismes qui reçoivent en dépôt des fonds du public, sont d'un moindre intérêt appliquées à des structures plus légères, dont l'activité essentielle est le conseil ou la négociation.

La seconde idée qui a guidé la rédaction de cette proposition de loi est d'assurer, vis à vis de l'épargne publique et des investisseurs internationaux, la meilleure visibilité possible sur le fonctionnement de la place. Dans un monde où règne la liberté de circulation des capitaux et dans une Europe promise à la monnaie unique, les places financières nationales apparaîtront de plus en plus comme autant d'aéroports dont les pistes devront être bien balisées et le contrôle aérien fiable et efficace. La veuve de Carpentras comme le gestionnaire de Singapour, ne s'embarrasseront pas des subtilités de l'ordonnance de 1967 sur la Commission des opérations de bourse ou des contradictions de la loi de 1885 sur les marchés à terme. Que les règles du jeu ne soient pas claires ou les arbitres impartiaux et ils investiront dans d'autres produits ou dans d'autres pays. Aussi, il importe de clarifier les rôles des diverses instances de contrôle qui interviennent en matière de tutelle et d'organisation des marchés, notamment pour ce qui concerne la place respective des autorités publiques et des autorités professionnelles. Dans cette perspective, le Gouvernement, dont la Constitution fait le détenteur final du pouvoir réglementaire, doit demeurer garant et arbitre. Mais il faut également qu'il soit dégagé de la tutelle quotidienne des marchés et ne soit pas impliqué dans les opérations qui s'y déroulent.

Sur ces bases, et au-delà des dispositions visant à assurer la libre prestation de services et le libre établissement des entreprises d'investissement, regroupées dans le titre IV (articles 122 à 132), la présente proposition de loi comporte plusieurs innovations importantes.

La première d'entre elles réside dans la mise en place d'un statut unique des entreprises d'investissement (Titre premier, articles premier à 19) qui se substitue aux actuelles sociétés de bourse, maisons de titres, sociétés de gestion de portefeuilles, sociétés de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières et autres sociétés d'investissement. Ce statut est néanmoins décomposé en trois sous-statuts (article 15) dans la logique, familière aux juristes anglo-saxons, dite du "coupon". Un intermédiaire pourra ainsi choisir librement de n'exercer que le métier de négociateur, celui de placeur en instruments financiers ou celui de gestionnaire d'instruments financiers tout en pouvant bien sûr, exercer l'ensemble de ces métiers s'il le souhaite.

Les entreprises d'investissement ainsi définies, sont soumise à un corpus nouveau et homogène de règles prudentielles (articles 90 et 91), déontologiques (articles 92 à 98 et 105) et déclaratives (articles 99 à 104), visant à assurer la protection de l'épargne publique et regroupées dans un titre unique (Titre III) intitulé "protection des investisseurs". Ce titre regroupe également les dispositions actuellement en vigueur sur l'information des investisseurs (articles 82 à 89).

Dans cette même perspective, la présente proposition crée une nouvelle catégorie d'intermédiaires - les intermédiaires en services d'investissement (articles 106 et suivants) - qui ont pour vocation d'exercer de façon exclusive un des métiers définis par la directive comme activité connexe et qui, de ce fait, ne seront pas soumis à agrément, mais ne bénéficieront pas non plus du passeport européen. Au sein de cette catégorie figurent l'analyse financière et le démarchage financier qui ne sont pas visés expressément par la directive. Cette dernière profession en particulier souffre actuellement d'un déficit de reconnaissance et de crédibilité alors même qu'elle doit pouvoir jouer un rôle beaucoup plus important dans la diffusion des instruments financiers, ainsi que le met en évidence le rapport au Conseil économique et social de Mme Yvette Chassagne. Les dispositions concernant le démarchage, actuellement éparses dans divers textes, ont été regroupées dans un chapitre unique (articles 112 à 119).

S'agissant des autorités (Titre II), la principale innovation réside dans la création du Conseil des marchés financiers (articles 20 à 41), par regroupement du Conseil des bourses de valeurs et du Conseil des marchés à terme. Il reprend également les attributions du Conseil de discipline des OPCVM qui

est supprimé. Il s'agit de la consécration de l'idée avancée, il y a déjà plusieurs années, par le rapport Barbier de la Serre. Son collège est essentiellement composé de professionnels et présidé par l'un d'entre eux, mais les représentants des autorités publiques y sont également présents, non pour imposer leur point de vue, mais pour assurer la coordination nécessaire avec les autres autorités. Cet organisme est chargé de délivrer les agréments et d'assurer la réglementation des entreprises d'investissement. Il a vocation à devenir le pivot de la régulation des marchés financiers.

En second lieu, la Commission des opérations de bourse, rebaptisée **Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement**, devient l'autorité faîtière des marchés financiers (*articles 43 à 66*).

Sa composition, définie sur le modèle du Conseil de la politique monétaire de la Banque de France, est totalement restructurée, pour en faire un **collège indépendant**, assez proche des marchés pour pouvoir les connaître et assez loin d'eux pour pouvoir les juger.

Le Conseil supérieur dispose de deux séries d'attribution. En tant qu'autorité responsable de la tutelle des marchés financiers, il nomme les membres professionnels du Conseil des marchés financiers. Surtout, il dispose d'un **pouvoir d'évocation** (*article 50*), qui doit lui permettre de se saisir directement de toute affaire en instance devant le Conseil des marchés financiers. De la sorte, la coopération entre autorités nationales professionnelles et publiques, dont l'article 23 de la directive fait une obligation aux Etats membres, semble assurée de façon efficace. En tant que **garant de l'épargne publique** il se voit confier les pouvoirs qui sont actuellement ceux de la Commission des opérations de bourse dans le cadre de l'ordonnance de 1967 en matière d'information des investisseurs.

La troisième innovation concerne les **entreprises de marché** (*articles 67 et suivants*). En effet, il faudra peut être s'habituer dans un proche avenir à ne plus raisonner en termes de marché unique pour chaque type de produits - la bourse de Paris pour le marché des actions et celui des obligations, le Matif pour les produits à terme...-, mais en termes d'entreprises responsables de l'organisation d'un marché déterminé et concurrentes entre elles. Par ailleurs, des entreprises d'un type nouveau existent déjà qui véhiculent des informations produites sur des marchés classiques, en dehors de toute réglementation. Il convient donc de dégager une nouvelle catégorie juridique, assez souple pour pouvoir évoluer avec l'innovation financière mais suffisamment précise pour prévenir les abus.

Dans le même ordre d'idées, il convient de noter qu'aucune définition des marchés réglementés n'est donnée. Les **marchés réglementés sont ceux que les autorités publiques auront décidé de déclarer comme tels (articles 67 et suivants)**. Toutefois, il est apparu nécessaire, conformément aux principes posés par la directive, d'indiquer les conséquences de la déclaration de marché réglementé ; mais aucun critère n'est défini, non plus qu'aucun marché existant mentionné : il est en effet indispensable de laisser le soin aux autorités compétentes, en l'occurrence le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, de faire évoluer, année après année, dans l'intérêt de l'économie et en étroite collaboration avec les professionnels, la liste des marchés réglementés.

Enfin, la proposition de loi qui vous est présentée prévoit une nouvelle répartition des différents instruments financiers (*article 3*), à la fois simple et pragmatique et qui tient compte des spécificités propres aux titres de créances négociables. Dans la droite ligne de la directive, **deux catégories d'instruments financiers sont distinguées : d'une part, les valeurs mobilières constituées par les actions, les obligations et leurs dérivés et, d'autre part, les instruments du marché monétaire, constitués par les titres de créance négociables**. Compte tenu de l'importance de ces derniers dans la conduite de la politique monétaire et dans la surveillance du système bancaire, ces instruments resteraient sous le contrôle de la Banque de France ou des organismes qui en émanent, alors que la surveillance de l'ensemble des valeurs mobilières serait confié au Conseil des marchés financiers.

Afin de permettre une meilleure lisibilité de l'architecture d'ensemble du dispositif proposé, de nombreux articles reprennent, en les actualisant, des dispositions déjà en vigueur. De ce fait, l'ordonnance de 1967 instituant la Commission des opérations de bourse, la loi du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeur, la loi du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier ainsi que la loi du 28 mars 1985 sur les marchés à terme sont abrogées. Par ailleurs, la loi du 21 décembre 1972 relative aux remisiers et gérants de portefeuille qui restait en vigueur pour les auxiliaires de bourse est définitivement abrogée, et les lois du 3 janvier 1972 relative au démarchage financier et à des opérations de placement et d'assurance et du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne sont modifiées afin d'incorporer celles de leurs dispositions qui ont trait au démarchage financier.

Mais si le nombre d'articles ne doit pas faire illusion, cette proposition de loi n'est pas une simple mise à jour des principaux textes en vigueur ni la recopie de la directive européenne : sous une apparente technicité, elle apporte des réponses à des questions essentielles pour assurer le financement de notre économie et l'avenir de nos services financiers en Europe.

Tel est l'objet de la présente proposition de loi.

PROPOSITION DE LOI

TITRE PREMIER

DÉFINITION DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT ET CONDITIONS D'EXERCICE DE LEUR ACTIVITÉ

CHAPITRE PREMIER

ENTREPRISES ET SERVICES D'INVESTISSEMENT

Article premier

Les entreprises d'investissement sont des personnes morales, autres que les établissements de crédit, qui fournissent à titre de profession habituelle un service d'investissement.

Les entreprises d'investissement peuvent également être des entreprises non dotées de la personnalité morale, dans les limites et sous les conditions fixées à l'article 7.

Art. 2.

Les opérations de services d'investissement portent sur des instruments financiers et comprennent :

- 1° la réception, la transmission et l'exécution d'ordres pour compte de tiers ;
- 2° la négociation pour compte propre ;
- 3° la gestion de portefeuille pour compte de tiers ;
- 4° la prise ferme à l'émission.

Art. 3.

Constituent des instruments financiers au sens de la présente loi :

- 1° les valeurs mobilières ;**
- 2° les instruments du marché monétaire.**

Les valeurs mobilières sont : les actions et autres valeurs assimilables à des actions, les obligations et autres valeurs négociables sur les marchés financiers, à l'exception de celles négociables sur un marché monétaire français ou étranger, et tous autres contrats habituellement négociés permettant d'acquérir de telles valeurs mobilières par voie de souscription ou d'échange ou donnant lieu à un règlement en espèces.

Les instruments du marché monétaire sont les titres de créances négociables visés par l'article 19 de la loi n° 91-716 du 26 juillet 1991 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier.

Art. 4.

Les entreprises d'investissement peuvent également effectuer les opérations suivantes :

- 1° la conservation ou l'administration d'instruments financiers ;**
- 2° l'octroi de crédits ou de prêts à un investisseur pour lui permettre d'effectuer une transaction sur instrument financier dans laquelle intervient l'entreprise qui octroie le crédit ou le prêt ;**
- 3° le conseil en gestion de patrimoine ;**
- 4° le conseil en investissement ;**
- 5° les services liés à la prise ferme ;**
- 6° les services de change lorsque ceux-ci sont liés à la fourniture de services d'investissement ;**
- 7° la location de coffres lorsque celle-ci est liée à la fourniture de services d'investissement ;**
- 8° le démarchage financier ;**
- 9° la commercialisation de services d'analyse financière.**

Art. 5.

Les entreprises d'investissement peuvent, en outre, dans des conditions définies par le Conseil des marchés financiers visé à l'article 20, prendre et détenir des participations dans des entreprises existantes ou en création.

Toute personne qui envisage d'acquérir ou de céder, directement ou indirectement, une participation qui représente au moins 10 % du capital ou des droits de vote dans une entreprise d'investissement doit en informer préalablement le Conseil des marchés financiers.

Il en va de même pour toute personne qui envisage d'accroître la participation mentionnée au précédent alinéa de telle façon que le pourcentage des droits de vote ou de parts de capital détenus par elle atteigne ou dépasse les seuils de 20, 33 ou 50 %, ou que l'entreprise d'investissement devienne sa filiale.

Il en va de même pour toute personne qui envisage de diminuer sa participation dans une entreprise d'investissement de telle façon que le pourcentage des droits de vote ou de parts de capital détenus par elle tombe au-dessous des seuils mentionnés au précédent alinéa, ou que l'entreprise cesse d'être sa filiale.

Art. 6.

Les entreprises d'investissement ne peuvent exercer, à titre professionnel, une activité autre que celles visées aux articles 2 et 4 que dans des conditions définies par le Conseil des marchés financiers.

Ces opérations doivent, en tout état de cause, demeurer d'une importance limitée par rapport à l'ensemble des activités habituelles de l'entreprise et ne pas empêcher, restreindre ou fausser le jeu de la concurrence sur le marché considéré.

Art. 7.

Peuvent être considérées comme entreprises d'investissement, les entreprises qui, bien que ne disposant pas de la personnalité morale, répondent aux conditions définies par un règlement du Conseil des marchés financiers.

Ces entreprises doivent, en tout état de cause, être soumises à un régime juridique qui assure aux intérêts des tiers un niveau de protection équivalent à celui offert par les personnes morales, et faire l'objet d'une surveillance prudentielle équivalente et adaptée à leur structure juridique.

Art. 8.

Ne sont pas soumis à la présente loi : la Banque de France, le Trésor public, l'Institut d'émission des départements d'outre-mer et l'Institut d'émission d'outre-mer. Ces institutions et service peuvent effectuer les opérations de service d'investissement prévues par les dispositions législatives et réglementaires qui les régissent.

Ne sont pas non plus soumis à la présente loi :

- 1° les entreprises régies par le code des assurances et les sociétés de réassurance ;
- 2° les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ;
- 3° les entreprises qui fournissent un service d'investissement uniquement à leur entreprise mère, à leurs filiales ou à une autre filiale de leur entreprise mère ;
- 4° les sociétés gérant à titre exclusif un système de participation des travailleurs ;
- 5° les notaires, les avocats et d'une manière générale les personnes qui, de manière accessoire à une activité professionnelle, et dans la mesure où les règles régissant leur profession ne l'interdisent pas, fournissent un service d'investissement ;
- 6° les courtiers en marchandises qui ne fournissent un service d'investissement qu'à leurs contreparties et dans la mesure nécessaire à l'exercice de leur activité principale ;
- 7° les négociateurs individuels de parquet qui négocient sur un marché d'instrument financier à terme ou d'options et qui sont couverts par la garantie d'un membre compensateur.

Art. 9.

Les services financiers de La Poste et la Caisse des dépôts et consignations peuvent effectuer des opérations de services d'investissement dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat.

Ce même décret fixe les conditions dans lesquelles les règlements du Conseil des marchés financiers et ceux du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement visé à l'article 43 leur sont applicables.

Art. 10.

Les droits conférés par la présente loi ne s'étendent pas à la fourniture de services à titre de contrepartie à l'Etat et à la Banque de France, dans le cadre des politiques de gestion de la monnaie, des taux de change, de la dette publique et des réserves de l'Etat.

CHAPITRE II

INTERDICTIONS

Art. 11.

Il est interdit à toute personne autre qu'une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit, d'effectuer, à titre professionnel, des opérations de service d'investissement.

Les négociations et les cessions effectuées en contravention des dispositions de la présente loi sont nulles. Leurs auteurs sont passibles d'une amende fiscale égale au double de la valeur des instruments financiers concernés. Cette amende est recouvrée et l'instance introduite et jugée comme en matière d'enregistrement.

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

Art. 12.

Nul ne peut être membre du conseil d'administration ou du conseil de surveillance d'une entreprise d'investissement, ni, directement ou indirectement ou par personne interposée, administrer, diriger ou gérer à un titre quelconque, une entreprise d'investissement, ni disposer du pouvoir de signer pour le compte d'une telle entreprise :

- 1° S'il a fait l'objet d'une condamnation :
 - a) Pour crime ;
 - b) Pour vol ;
 - c) Pour violation des dispositions des articles 313-1 à 313-4, 432-11, 433-1 à 433-3, 441-1 ou 441-8, du code pénal ;
 - d) Pour soustractions commises par dépositaires publics, extorsion de fonds ou valeurs, banqueroute, atteinte au crédit de l'Etat ou infraction à la législation sur les changes ;
 - e) Par application des dispositions du titre II de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, des articles 6 et 15 de la loi n° 66-1010 du 28 décembre 1966 relative à l'usure, aux prêts d'argent et à certaines opérations de démarchage et de publicité ;
 - f) Pour recel des choses obtenues à la suite de ces infractions ;
 - g) Par application de l'article L. 627 du code de la santé publique ou de l'article 415 du code des douanes ;
 - h) Ou par application des articles 134, 136 à 147 et 150 de la présente loi ;
- 2° S'il a été condamné à une peine d'emprisonnement supérieure à deux mois en application de l'article 66 du décret du 30 octobre 1935 unifiant le droit en matière bancaire ;
- 3° S'il a fait l'objet d'une condamnation prononcée par une juridiction étrangère et passée en force de chose jugée, constituant d'après la loi française une condamnation pour l'un des crimes ou délits mentionnés au présent article. Le tribunal correctionnel du domicile du condamné apprécie, à la requête du ministère public, la régularité et la légalité de cette décision, et statue en chambre du

conseil, l'intéressé dûment appelé, sur l'application en France de l'interdiction ;

4° Si une mesure de faillite personnelle ou d'interdiction prévue à l'article 108 de la loi n° 67-563 du 13 juillet 1967 sur le règlement judiciaire, la liquidation des biens, la faillite personnelle et les banqueroutes a été prononcée à son égard ou s'il a été déclaré en état de faillite par une juridiction étrangère quand le jugement déclaratif a été déclaré exécutoire en France et s'il n'a pas été réhabilité ;

5° S'il a fait l'objet d'une mesure de destitution de fonctions d'officier ministériel en vertu d'une décision judiciaire.

Art. 13.

Il est interdit à toute entreprise autre qu'une entreprise d'investissement d'utiliser une dénomination, une raison sociale, une publicité ou, d'une façon générale, des expressions faisant croire qu'elle est agréée en tant qu'entreprise d'investissement, ou de créer une confusion en cette matière.

Il est interdit à une entreprise d'investissement de laisser entendre qu'elle appartient à une catégorie autre que celle au titre de laquelle elle a obtenu son agrément ou de créer une confusion sur ce point.

CHAPITRE III

AGRÈMENT

Art. 14.

Pour exercer leur activité, les entreprises d'investissement doivent obtenir un agrément délivré par le Conseil des marchés financiers. Cet agrément n'est pas requis pour l'exercice exclusif d'un ou plusieurs des métiers visés à l'article 4.

Les établissements de crédit visés à l'article 18 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des

établissements de crédit, peuvent exercer tout ou partie des activités réservées aux entreprises d'investissement, à la condition d'avoir obtenu un agrément spécial délivré par le Comité des établissements de crédit visé à l'article 29 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée, après avis du Conseil des marchés financiers.

Art. 15.

Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit exerçant une activité de services d'investissement sont agréés en qualité de négociateur, de placeur ou de gestionnaire d'instruments financiers. Ces différents agréments peuvent être accordés concurremment à une même entreprise d'investissement ou établissement de crédit.

Un règlement du Conseil des marchés financiers précise les différents métiers visés aux articles 2 et 4 qui permet d'exercer chaque agrément. Ces métiers sont expressément spécifiés dans l'agrément délivré.

Art. 16.

Le Conseil des marchés financiers n'accorde l'agrément que si :

- 1° l'entreprise d'investissement, lorsqu'il s'agit d'une personne morale, a son siège social et son administration centrale en France, ou, lorsqu'il ne s'agit pas d'une personne morale, elle opère de manière effective en France ;
- 2° l'entreprise d'investissement dispose, compte tenu de la nature du métier qu'elle souhaite exercer, d'un capital initial suffisant déterminé par le règlement général du Conseil des marchés financiers ;
- 3° l'entreprise d'investissement 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 ; le Conseil apprécie la qualité de ces actionnaires au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente de l'entreprise d'investissement ;
- 4° les personnes qui dirigent en fait l'activité de l'entreprise d'investissement possèdent l'honorabilité nécessaire et

l'expérience adéquate à leur fonction ; sous réserve des dispositions de l'article 7, le Conseil vérifie que l'orientation de l'entreprise est déterminée par deux personnes au moins ;

- 5° l'entreprise d'investissement fournit un programme d'activité dans lequel sont indiqués, notamment, le type d'opérations envisagées et la structure de l'organisation de l'entreprise d'investissement ; le Conseil apprécie la qualité de ce programme au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente de l'entreprise d'investissement.

Le Conseil des marchés financiers statue dans un délai de trois mois à compter du dépôt de la requête. Sa décision est notifiée au demandeur. Le refus de l'agrément est motivé conformément aux dispositions de la loi n° 79-587 du 11 juillet 1979 relative à la motivation des actes administratifs et à l'amélioration des relations entre l'administration et le public.

Art. 17.

Le retrait d'agrément est prononcé par le Conseil des marchés financiers, soit à la demande de l'entreprise d'investissement, soit d'office lorsque celle-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 systématique la réglementation applicable en matière prudentielle ou déontologique ;
- 5° porte atteinte par son activité aux règles d'intérêt général en matière d'épargne et d'investissement.

Le retrait d'agrément peut en outre être prononcé à titre de sanction disciplinaire pour infraction aux règles définies aux 1° et 2° de l'article 27 par la Commission bancaire visée à l'article 37 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée.

Toute entreprise d'investissement dont l'agrément a été retiré entre en liquidation. Pendant le délai de liquidation l'entreprise demeure soumise au contrôle de la Commission bancaire dans les conditions fixées par l'article 37-1 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 d'entreprise d'investissement sans préciser qu'elle est en liquidation.

Le Conseil des marchés financiers établit et tient à jour la liste des entreprises d'investissement et des établissements de crédit autorisés à effectuer des services d'investissement. Cette liste est publiée au *Journal officiel* de la République française.

Le refus et le retrait d'agrément peuvent faire l'objet d'un recours devant le juge administratif dans des conditions prévues par décret.

CHAPITRE IV

ORGANISATION DE LA PROFESSION

Art. 18.

I.- Dans 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 financiers".

II.- Dans le troisième alinéa, après les mots : "établissements de crédit", sont insérés les mots : "des entreprises d'investissement et des intermédiaires en services d'investissement".

III.- Le dernier alinéa est ainsi rédigé :

"Ses statuts sont soumis à l'approbation du ministre chargé de l'économie et des finances, après avis du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement."

IV.- A compter du 1^{er} janvier 1996, l'Association française des établissements financiers est subrogée dans les droits et obligations de l'Association française des établissements de crédit.

Art. 19.

Toute entreprise d'investissement est tenue d'adhérer à l'Association française des entreprises d'investissement.

L'Association française des entreprises d'investissement est affiliée à l'association visée à l'article 23 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée.

L'Association française des entreprises d'investissement a pour objet la représentation des intérêts collectifs des entreprises d'investissement, 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, en vue, le cas échéant, de favoriser la coopération entre réseaux ainsi que l'organisation et la gestion de services d'intérêt commun.

Ses statuts sont soumis à l'approbation du ministre chargé de l'économie et des finances, après avis du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

A compter du 1^{er} janvier 1996, l'Association française des entreprises d'investissement est subrogée dans les droits et obligations de l'Association française des sociétés de bourse.

?

TITRE II

ÉLABORATION, MISE EN OEUVRE ET CONTRÔLE DES RÈGLES APPLICABLES AUX MARCHÉS FINANCIERS ET AUX ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

CHAPITRE PREMIER

LE CONSEIL DES MARCHÉS FINANCIERS

Section 1. Organisation

Art. 20.

Le Conseil des marchés financiers est un organisme doté de la personnalité morale.

Il comprend :

- 1° le Gouverneur de la Banque de France ou son représentant ;
- 2° le Directeur du Trésor ou son représentant ;
- 3° un conseiller d'Etat désigné par le vice-président du Conseil d'Etat ;
- 4° un conseiller à la Cour de cassation désigné par le premier président de la Cour de cassation ;
- 5° un conseiller désigné par le président de la commission des finances de l'Assemblée nationale ;
- 6° un conseiller désigné par le président de la commission des finances du Sénat ;
- 7° neuf membres titulaires et neuf membres suppléants nommés pour deux ans non immédiatement renouvelables, par le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement parmi les personnalités représentatives des entreprises financées par appel public à l'épargne, des entreprises d'investissement et des établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement et de leurs salariés.

Le Conseil élit son président parmi les membres visés au 7°. Sauf exception prévue par la loi, les décisions sont prises à la

majorité des voix. En cas de partage égal des voix, celle du président est prépondérante.

Les membres du Conseil sont tenus au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues par les articles 226-13 et 226-14 du code pénal.

Art. 21.

Pour l'exercice de ses attributions, le Conseil des marchés financiers peut constituer, en statuant à la majorité des deux tiers, des formations spécialisées.

Il peut déléguer à ces formations l'exercice de ses attributions, à l'exception des décisions relatives à l'élaboration et à la modification de son règlement général.

Ces formations comprennent quatre membres au moins. Elles se réunissent sous la présidence du président du Conseil des marchés financiers ou d'un membre titulaire délégué à cet effet.

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

Art. 22.

Le Conseil des marchés financiers constitue en son sein des formations disciplinaires composées de quatre membres titulaires ou suppléants. Elles se réunissent sous la présidence du président du Conseil des marchés financiers ou d'un membre titulaire délégué à cet effet.

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

Art. 23.

Les agents du Conseil des marchés financiers sont tenus au secret professionnel dans les conditions prévues par les articles 226-13 et 226-14 du code pénal.

Ils ne peuvent prendre ou recevoir une participation ou quelque intérêt ou rémunération que ce soit par travail ou conseil, dans une entreprise publique ou privée, industrielle, commerciale ou financière, sauf dérogation accordée par le président du Conseil. Ces dispositions ne s'appliquent pas à la production d'oeuvres scientifiques, littéraires ou artistiques.

Art. 24.

A compter du 31 décembre 1995, le Conseil des marchés financiers est subrogé dans les droits et obligations respectifs du Conseil des bourses de valeurs visé à l'article 5 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs et du Conseil des marchés à terme visé à l'article 5 de la loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme.

Le Conseil des bourses de valeurs et le Conseil des marchés à terme, dans leur composition existant à la date de la publication de la présente loi, exercent les pouvoirs qui leur sont reconnus par les textes législatifs et réglementaires en vigueur à la même date jusqu'à l'installation du Conseil des marchés financiers. La date de l'installation est constatée, au plus tard le 31 décembre 1995, par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances, publié au *Journal officiel* de la République française.

Section 2. Pouvoir d'agrément

Art. 25.

Le Conseil des marchés financiers agréé les entreprises d'investissement dans les conditions fixées aux articles 15 et 16. Il donne son avis sur les demandes d'agrément spécial déposées par les établissements de crédit auprès du Comité des établissements de crédit en vue de fournir un ou plusieurs services d'investissement, conformément au second alinéa de l'article 14.

Dans le cadre de la procédure visée au précédent alinéa, le Conseil des marchés financiers s'adjoint, avec voix délibérative, et selon le cas, un membre de l'Association française des entreprises d'investissement ou un membre de l'organe central auquel est affilié ou est susceptible d'être affilié, l'établissement de crédit ou l'entreprise dont le Conseil examine la situation.

Le Conseil est chargé de prendre les décisions ou d'accorder les autorisations ou dérogations individuelles prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables aux entreprises d'investissement, à l'exception de celles relevant du contrôle prudentiel exercé par la Commission bancaire en application de l'article 37-1 de la loi n° 84-46 du 24 janvier précitée.

Art. 26.

Le Conseil des marchés financiers agréé, après avis du Comité des établissements de crédit, les entreprises de marché visées à l'article 67.

Section 3. Pouvoir de réglementation

Art. 27.

Dans le cadre des orientations définies par le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, le Conseil des marchés financiers fixe les prescriptions d'ordre général applicables aux entreprises d'investissement.

Le règlement général est homologué par le ministre chargé de l'économie et des finances après avis conforme du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement. Il est publié au *Journal officiel* de la République française. Il fixe :

- 1° le montant du capital des entreprises d'investissement ;**
- 2° les règles prudentielles que les entreprises d'investissement doivent respecter en vue de garantir leur liquidité, leur solvabilité, l'équilibre de leur structure financière et, plus généralement, une gestion saine et prudente des fonds et valeurs dont elles ont la charge ; ces règles concernent, notamment, l'organisation administrative et comptable interne de l'entreprise, le régime des opérations personnelles des salariés de l'entreprise, la mise en oeuvre d'une fonction autonome de contrôle interne des opérations, la protection des valeurs et des fonds des investisseurs et l'enregistrement des opérations effectuées;**

- 3° les règles applicables à la délivrance, à la suspension et au retrait de l'agrément des entreprises d'investissement, conformément aux articles 14 et suivants ;
- 4° les règles de conduite que les entreprises d'investissement et les établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement sont tenus de respecter à tout moment conformément aux principes définis aux articles 92 à 98 ; ces règles doivent tenir compte de la nature professionnelle de la personne à laquelle le service d'investissement est rendu ;
- 5° la communication des informations relatives aux opérations de services d'investissement effectuées en dehors d'un marché réglementé visé à l'article 68 ;
- 6° les conditions dans lesquelles sont effectués les contrôles que le Conseil des marchés financiers exerce en application des dispositions de la section 4 du présent chapitre sur les entreprises d'investissement et les établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement ;
- 7° les conditions dans lesquelles des participations peuvent être prises, étendues ou réduites dans ces entreprises, ainsi que les conditions dans lesquelles ces entreprises peuvent prendre des participations ;
- 8° les conditions de constitution ainsi que les conditions et limites d'intervention d'un fonds de garantie destiné à intervenir au bénéfice de la clientèle des entreprises d'investissement et, le cas échéant, des établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement ;
- 9° les conditions dans lesquelles le Conseil des marchés financiers perçoit auprès des entreprises d'investissement, des établissements de crédit et des entreprises de marché, les ressources nécessaires à l'accomplissement de ses missions ;
- 10° les conditions dans lesquelles des entreprises non dotées de la personnalité morale peuvent être agréées comme entreprises d'investissement ;
- 11° la définition des métiers visés à l'article 4 et les conditions dans lesquelles ils peuvent être exercés par les intermédiaires en services d'investissement visés aux articles 106 et suivants ;
- 12° les conditions dans lesquelles une carte professionnelle est délivrée à certaines personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des entreprises d'investissement, des établissements de crédit qui fournissent un service d'investissement et des entreprises de marché ;

- 13° les conditions dans lesquelles le Conseil des marchés financiers agréé les agences de notation lorsque leur intervention est prévue par les dispositions législatives en vigueur ;
- 14° les règles concernant la forme et le contenu de la publicité des entreprises d'investissement.

Le règlement général fixe également, afin d'assurer l'égalité des actionnaires et la transparence des marchés :

- 15° les conditions dans lesquelles toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert et venant à détenir, directement ou indirectement, une fraction du capital ou des droits de vote aux assemblées générales d'une société dont les titres sont inscrits à la cote d'un marché réglementé au sens des articles 68 et suivants, est tenue d'en informer immédiatement le Conseil et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité déterminée de 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 ;
- 16° 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 inscrite à la cote d'un marché réglementé, oblige le ou les acquéreurs à acheter sur un tel marché, au cours ou au prix auquel la cession du bloc est réalisée, les titres qui leur sont alors présentés ;
- 17° les conditions, applicables aux procédures d'offre et de demande de retrait, lorsque le ou les actionnaires majoritaires d'une société inscrite à la cote d'un marché réglementé détiennent de concert une fraction déterminée des droits de vote ou lorsqu'une société inscrite à cette cote est transformée en société en commandite par actions ;
- 18° 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 % du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur demande, et leur détenteurs indemnisés ; l'évaluation des titres, effectuée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actif tient compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence des filiales et des perspectives d'activité. Cette indemnité est égale au montant le plus élevé entre le prix proposé lors de l'offre ou la demande de retrait et l'évaluation précitée. Elle est consignée en faveur des détenteurs de ces titres.

Art. 28.

Des règlements particuliers du Conseil des marchés financiers, pris sur proposition des entreprises de marché visées à l'article 67, fixent pour chaque marché réglementé :

- 1° les règles relatives à l'admission aux négociations des valeurs mobilières et à leur radiation ;**
- 2° les règles relatives au fonctionnement du marché et à la suspension des cotations ;**
- 3° les règles auxquelles sont soumises les opérations traitées sur le marché, notamment l'exécution et le compte rendu des ordres ;**
- 4° les règles relatives à l'enregistrement des opérations, ainsi que celles relatives à la forme et aux délais précis dans lesquels doivent être fournies les informations visées à l'article 70 ;**
- 5° les règles relatives à la compensation, à la liquidation et, le cas échéant, à la garantie de bonne fin des opérations, accordées par les entreprises d'investissement ou les établissements de crédit.**

Section 4. Pouvoir de contrôle

Art. 29.

Le Conseil des marchés financiers veille, à tout moment, au respect, par les entreprises d'investissement agréées en France et par les établissements de crédit agréés en France et fournissant des services d'investissement, des règles visées au 3° de l'article 27.

Art. 30.

Le Conseil des marchés financiers veille, à tout moment, au respect, par les entreprises d'investissement exerçant leur activité en France et par les établissements de crédit fournissant des services d'investissement en France, des règles visées aux 4° à 16° de l'article 27.

Ce contrôle s'étend aux intermédiaires en services d'investissement visés aux articles 106 et suivants ainsi qu'aux

entreprises de marché visées à l'article 67 et aux personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte.

Le Conseil des marchés financiers veille également au respect par les entreprises et établissements visés aux deux alinéas qui précèdent des règles visées à l'article 28. Il peut déléguer cette surveillance aux entreprises de marché responsables de l'organisation et du fonctionnement de leur marché, à l'exception des règles visées au 1° de ce même article.

Sans préjudice des informations que la Banque de France peut exiger dans le cadre de sa mission générale de conduite de la politique monétaire, le Conseil des marchés financiers peut exiger, à des fins statistiques, que toute entreprise d'investissement ou tout établissement de crédit exerçant en France des services d'investissement lui adresse un rapport périodique sur les opérations qu'il a effectuées sur le territoire français.

Art. 31.

Toute infraction aux lois et règlements applicables aux entreprises d'investissement commise par une personne physique ou morale qui fournit des services d'investissement, donne lieu à sanction par le Conseil des marchés financiers.

Le Conseil statue par décision motivée.

Les sanctions sont :

- 1° l'avertissement ;
- 2° le blâme ;
- 3° l'interdiction à titre temporaire ou définitif d'effectuer certaines opérations et toutes autres limitations de l'activité ;
- 4° la suspension temporaire de l'une ou plusieurs des personnes déterminant l'orientation effective de l'entreprise ;
- 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'entreprise d'investissement, lorsque celle-ci a été agréée en France.

Le Conseil peut, en cas d'urgence, prononcer la suspension temporaire d'exercice de tout ou partie de l'activité de la société.

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 visé au 8° de l'article 27.

Aucune sanction ne peut être prononcée sans que le représentant qualifié de l'entreprise d'investissement ou de l'établissement de crédit qui fournit des services d'investissement ait été entendu ou dûment convoqué.

Art. 32.

Tout manquement aux obligations professionnelles des personnes placées sous l'autorité d'une personne physique ou morale qui fournit des services d'investissement, donne lieu à sanction par le Conseil des marchés financiers.

Le Conseil statue par décision motivée.

Les sanctions sont :

- 1° l'avertissement ;
- 2° le blâme ;
- 3° le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle.

Le Conseil peut, en cas d'urgence, prononcer la suspension de ces personnes.

En cas de réalisation d'un profit obtenu par les personnes en cause en méconnaissance de leurs obligations professionnelles, 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 excéder le triple du profit réalisé. Les sommes sont versées au fonds de garantie visé au 8° de l'article 27.

Aucune sanction ne peut être prononcée sans que le représentant qualifié de l'entreprise d'investissement ou de l'établissement de crédit qui fournit des services d'investissement ait été entendu ou dûment convoqué.

Art. 33.

Le Conseil des marchés financiers peut, lorsque l'influence exercée par les actionnaires ou associés qui détiennent plus de 10 % du capital ou des droits de vote d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit qui fournit des services d'investissement risque d'être préjudiciable à une gestion saine et prudente de l'entreprise ou de l'établissement, prendre toutes les mesures appropriées en vue de mettre fin à cette situation.

Ces mesures peuvent comprendre, en sus des sanctions visées aux 1° et 2° de l'article 32, des injonctions à l'égard des administrateurs et des dirigeants et la suspension de l'exercice des droits de vote attachés aux actions ou parts détenues par les actionnaires ou associés en question.

Le Conseil peut prendre les mêmes mesures à l'égard des personnes qui ne respecteraient pas les obligations mentionnées à l'article 5. Lorsqu'une participation est acquise en dépit de l'opposition du Conseil des marchés financiers, celui-ci peut, sans préjudice des sanctions visées à l'alinéa précédent, prononcer la nullité des votes émis.

Le Conseil peut également s'opposer par décision motivée, dans les trois mois à compter de sa date de notification, au projet de prise de participation mentionné au troisième alinéa de l'article 5. Si l'acquéreur des participations est une entreprise d'investissement agréée dans un autre Etat membre de l'Union européenne, ou une personne qui contrôle une entreprise d'investissement agréée dans un autre Etat membre et si, du fait de cette acquisition, l'entreprise concernée devient une filiale de l'acquéreur ou passe sous son contrôle, le Conseil des marchés financiers, avant de prendre sa décision, procède à la consultation visée à l'article 125.

Art. 34.

Le Conseil des marchés financiers informe la Commission des Communautés européennes de tout agrément d'une filiale directe ou indirecte d'une ou de plusieurs entreprises mères qui relèvent du droit d'un Etat non membre de l'Union européenne, ainsi que de toute prise de participation d'une telle entreprise mère dans une entreprise d'investissement de l'Union qui ferait de celle-ci sa filiale.

Art. 35.

Lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaires est de nature à porter atteinte aux droits des investisseurs, le président du Conseil des marchés financiers peut demander en justice qu'il soit ordonné à la personne qui en est responsable de se conformer à ces dispositions, de mettre fin à l'irrégularité ou d'en supprimer les effets.

La demande est portée devant le président du Tribunal de grande instance de Paris qui statue en la forme des référés et dont la décision est exécutoire par provision. Le président du tribunal est compétent pour connaître des exceptions d'illégalité. Il peut prendre, même d'office, toute mesure conservatoire et prononcer pour l'exécution de son ordonnance une astreinte versée au fonds de garantie visé au 8° de l'article 27.

Lorsque la pratique relevée est passible de sanctions pénales, le Conseil informe le procureur de la République de la mise en oeuvre de la procédure devant le président du Tribunal de grande instance de Paris.

En cas de poursuites pénales, l'astreinte, si elle a été prononcée, n'est liquidée qu'après que la décision sur l'action publique est devenue définitive.

Art. 36.

Le Conseil des marchés financiers peut ordonner la publication des décisions qu'il prend en application des articles 29 à 32 dans les journaux ou publications qu'il désigne. En cas de sanction pécuniaire, les frais sont supportés par les intéressés.

Section 5. Voies de recours

Art. 37.

L'examen des recours contre les décisions de caractère réglementaire du Conseil des marchés financiers est de la compétence du juge administratif. Le juge administratif connaît également des litiges se rapportant à l'administration intérieure du Conseil des marchés financiers ou opposant celui-ci à ses membres ou à ses agents.

L'examen des recours contre les décisions de caractère disciplinaire du Conseil des marchés financiers est de la compétence du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

Les autres décisions du Conseil relèvent de la compétence du juge judiciaire. Le recours n'est pas suspensif. Toutefois, le premier président de la Cour d'appel de Paris peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives ou s'il est intervenu, postérieurement à sa notification, des faits nouveaux d'une exceptionnelle gravité.

CHAPITRE II

POUVOIRS DE LA COMMISSION BANCAIRE

Art. 38.

Après l'article 37 de la loi n° 84-46 de la loi du 24 janvier 1984 précitée il est inséré un article 37-1 ainsi rédigé :

"La Commission bancaire veille également au respect par les entreprises d'investissement agréées en France et par les établissements de crédit agréés en France et fournissant des services d'investissement, des règles visées aux 1° et 2° de l'article 27 de la loi n° du relative à l'activité et au contrôle des entreprises d'investissement et portant transposition de la directive n° 93/22 du Conseil des Communautés européennes du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières."

Art. 39.

La loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée est ainsi modifiée :

I. - Le deuxième alinéa de l'article 40 est ainsi rédigé :

"Elle peut en outre demander aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement tous renseignements, éclaircissements ou justifications nécessaires à l'exercice de sa mission."

II. - L'article 41 est ainsi modifié :

1° dans le premier alinéa, les mots "de l'établissement contrôlé" sont remplacés par les mots : "de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement contrôlés" ;

2° dans le deuxième et le troisième alinéas, après les mots : "d'un établissement de crédit" sont insérés les mots : "ou d'une entreprise d'investissement" .

III. - Au premier alinéa de l'article 45, après les mots : "peut prononcer", sont insérés les mots : "sous réserve du respect des attributions du Conseil des marchés financiers à l'égard des entreprises d'investissement et des établissements qui fournissent des services d'investissement".

Art. 40.

Les mesures et sanctions prises à l'égard d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit qui fournit des services d'investissement, prises en application des articles 43 à 46 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée, font, préalablement à leur notification, l'objet d'une demande d'avis au Conseil des marchés financiers. Le Conseil des marchés financiers donne son avis dans le délai d'un mois, ou, en cas d'urgence, dans le délai de huit jours.

Art. 41.

Le Conseil des marchés financiers peut demander à la Commission bancaire de prendre, à l'égard d'une entreprise d'investissement, les mesures prévues aux articles 43 à 46 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée. La Commission bancaire statue sur cette demande dans un délai d'un mois. En cas d'urgence ce délai est de huit jours.

CHAPITRE III

POUVOIRS DU COMITÉ DE LA RÉGLEMENTATION BANCAIRE

Art. 42.

L'article 33 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée est complété par un nouvel alinéa (9°) ainsi rédigé :

"9° les conditions dans lesquelles les entreprises d'investissement ont accès au marché interbancaire."

CHAPITRE IV

LE CONSEIL SUPÉRIEUR DE L'ÉPARGNE PUBLIQUE ET DE L'INVESTISSEMENT

Section 1. Organisation

Art. 43.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement est un organisme doté de la personnalité morale.

Le Conseil comprend six membres nommés par décret en Conseil des ministres pour une durée de neuf ans, sous réserve des quatrième et cinquième alinéas du présent article. Il élit son président en son sein.

Ces membres sont choisis sur une liste, comprenant un nombre de noms triple de celui des membres à désigner à raison de six noms par le président du Sénat, six noms par le président de l'Assemblée nationale et six noms par le président du Conseil économique et social. Cette liste est dressée en fonction de la compétence et de l'expérience professionnelle des membres à désigner dans les domaines économique et financier.

Les membres visés au deuxième alinéa du présent article sont renouvelés par tiers tous les trois ans. Il est pourvu au remplacement des membres du Conseil au moins huit jours avant l'expiration de leurs fonctions. Si l'un de ces membres ne peut exercer son mandat jusqu'à son terme, il est pourvu immédiatement à son remplacement dans les conditions prévues à l'alinéa précédent. Dans ce cas, le membre nommé n'exerce ses fonctions que pour la durée restant à courir du mandat de la personne qu'il remplace.

A l'occasion de la constitution du premier Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, la durée du mandat des six membres du Conseil est fixée par tirage au sort selon des modalités prévues par décret en Conseil d'Etat, pour deux d'entre eux à trois ans, pour deux autres à six ans et pour les deux derniers à neuf ans.

Le mandat des membres définis au deuxième alinéa n'est pas renouvelable. Toutefois, cette règle n'est pas applicable aux membres qui ont effectué un mandat de trois ans par l'effet des mesures prévues au cinquième alinéa ou qui ont remplacé, pour une durée de trois ans au plus, un membre du Conseil dans le cas prévu au quatrième alinéa.

Art. 44.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement se réunit, en tant que de besoin, sur convocation de son président au moins une fois par trimestre. Le président est tenu de le convoquer dans les quarante-huit heures sur la demande de trois de ses membres.

La validité des délibérations du Conseil est subordonnée à la présence d'au moins quatre de ses membres. Si ce quorum n'est pas atteint, le Conseil convoqué à nouveau par son président sur le même ordre du jour, se réunit valablement sans condition de quorum. Les décisions se prennent à la majorité des membres présents. En cas de partage égal des voix, celle du président est prépondérante.

Le Premier ministre et le ministre chargé de l'économie et des finances peuvent participer, sans voix délibérative, aux séances du Conseil. Ils peuvent soumettre toute proposition de décision à la délibération du Conseil. En cas d'empêchement du ministre chargé de l'économie et des finances, celui-ci peut se faire représenter, en tant que de besoin, par une personne nommément désignée et spécialement habilitée à cet effet.

Art. 45.

Les membres du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement sont tenus au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues par les articles 226-13 et 226-14 du code pénal.

Il ne peut être mis fin, avant terme, à leurs fonctions que s'ils deviennent incapables d'exercer celles-ci ou commettent une faute grave, par révocation sur demande motivée du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement statuant à la majorité des membres autres que l'intéressé. En cas de partage égal des voix, celle du président est prépondérante.

Les fonctions de membre du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement sont exclusives de toute autre activité professionnelle, rémunérée ou non, publique ou privée, à l'exception, le cas échéant, après accord du Conseil, d'activités d'enseignement ou de fonctions exercées au sein d'organismes internationaux. Les membres du Conseil ne peuvent exercer de mandats électifs, autres que locaux. S'ils ont la qualité de fonctionnaires, ils sont placés en position de détachement et ne peuvent recevoir une promotion au choix.

Les membres du Conseil qui cessent leurs fonctions pour un motif autre que la révocation pour faute grave continuent à recevoir leur traitement d'activité pendant un an. Au cours de cette période, ils ne peuvent, sauf accord du Conseil, exercer d'activités professionnelles, à l'exception de fonctions publiques électives ou de fonctions de membre du Gouvernement. Dans le cas où le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement a autorisé l'exercice d'activités professionnelles, ou s'ils exercent des fonctions publiques électives autres que nationales, le Conseil détermine les conditions dans lesquelles tout ou partie de leur traitement peut continuer à leur être versé.

Art. 46.

A compter du 31 décembre 1995, le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement est subrogé dans les droits et obligations de la Commission des opérations de bourse visée à l'article premier de 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.

La Commission des opérations de bourse, dans sa composition existant à la date de la publication de la présente loi, exerce les pouvoirs qui lui sont dévolus par l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée dans sa rédaction en vigueur à la même date jusqu'à l'installation du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement. La date de l'installation est constatée, au plus tard le 31 décembre 1995, par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances, publié au *Journal officiel* de la République française.

Art. 47.

Les agents du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement sont tenus au secret professionnel dans les conditions prévues par les articles 226-13 et 226-14 du code pénal.

Ils ne peuvent prendre ou recevoir une participation ou quelque intérêt ou rémunération que ce soit par travail ou conseil, dans une entreprise publique ou privée, industrielle, commerciale ou financière, sauf dérogation accordée par le président du Conseil. Ces dispositions ne s'appliquent pas à la production d'oeuvres scientifiques, littéraires ou artistiques.

Art. 48.

Les dispositions de la loi du 10 août 1922 relative à l'organisation du contrôle des dépenses engagées ne sont pas applicables au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

Section 2. Attributions

Art. 49.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers définis à l'article 3, ou tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne ainsi qu'à l'information des investisseurs.

Il veille également au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers définis au 1° de l'article 3. Ne sont pas soumis au contrôle du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement les transactions portant sur les instruments du marché monétaire.

Il accomplit sa mission dans le cadre de la politique économique générale du Gouvernement.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement perçoit sur les personnes publiques ou privées des redevances, dans la mesure où ces personnes rendent nécessaire ou utile l'intervention du Conseil ou dans la mesure où elles y trouvent leur intérêt. Un décret en Conseil d'Etat fixe les modalités d'application du présent alinéa.

Art. 50.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement nomme les membres du Conseil des marchés financiers visés au 7° de l'article 20.

Il est tenu informé des procédures de toute nature en instance devant le Conseil des marchés financiers au titre de la présente loi. Il peut s'en saisir directement et ses décisions se substituent alors de plein droit à celles du Conseil des marchés financiers.

Art. 51.

Pour l'exécution de sa mission, le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut prendre des règlements concernant le fonctionnement des marchés placés sous son contrôle ou prescrivant des règles de pratique professionnelle qui s'imposent aux personnes faisant publiquement appel à l'épargne.

Lorsqu'ils concernent un marché déterminé, les règlements du Conseil sont pris après avis de l'entreprise de marché organisatrice des négociations visée à l'article 67.

Ces règlements sont publiés au *Journal officiel* de la République française, après homologation par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances.

Art. 52.

Le Conseil s'assure que les publications prévues par les dispositions législatives ou réglementaires sont régulièrement effectuées par les sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article 68.

Il vérifie les informations que lesdites sociétés fournissent aux actionnaires ou publient.

Il peut ordonner à ces sociétés de procéder à des publications rectificatives dans le cas où des inexactitudes ou des omissions auraient été relevées dans les documents publiés.

Le Conseil peut porter à la connaissance du public les observations qu'il a été amené à faire à une société ou les informations qu'il estime nécessaires.

Art. 53.

Le Conseil est habilité à recevoir de tout intéressé les réclamations, pétitions, plaintes qui entrent par leur objet dans sa compétence et à leur donner la suite qu'elles comportent.

Il peut formuler des propositions de modification des lois et règlements concernant l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public, les marchés financiers et le statut des entreprises d'investissement.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut charger certains de ses membres de missions particulières et constituer en son sein des groupes de travail ou d'étude.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut demander à la Banque de France, comme aux administrations compétentes, de lui fournir les informations utiles à l'accomplissement de sa mission.

Art. 54.

Le président du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement adresse au Président de la République et au Parlement, au moins une fois par an, un rapport sur son activité et l'évolution des marchés de valeurs mobilières placés sous son contrôle.

Le président du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement est entendu, sur leur demande, par les commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat et peut demander à être entendu par elles.

Les comptes du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement sont transmis aux commissions des finances des deux assemblées.

Art. 55.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut demander aux commissaires aux comptes des sociétés faisant appel public à l'épargne ou à un expert inscrit sur une liste d'experts judiciaires de procéder auprès des personnes mentionnées à l'article 51 à toute analyse complémentaire ou vérification qui lui paraîtrait nécessaire. Les frais et honoraires sont à la charge du Conseil.

Art. 56.

Afin d'assurer l'exécution de sa mission, le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement dispose d'enquêteurs habilités par le président selon des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat.

Les enquêteurs peuvent, pour les nécessités de l'enquête, se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, et en obtenir la copie. Ils peuvent convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations. Ils peuvent accéder aux locaux à usage professionnel.

Art. 57.

Toute personne convoquée a le droit de se faire assister du conseil de son choix. Les modalités de cette convocation et les conditions dans lesquelles est assuré l'exercice de ce droit sont déterminées par décret.

Le secret professionnel ne peut être opposé aux agents du Conseil, sauf par les auxiliaires de justice.

Art. 58.

La Conseil peut, dans les mêmes conditions, selon les mêmes procédures et sous les mêmes sanctions que celles prévues par la présente loi pour l'exécution de sa mission, conduire des enquêtes à la demande d'autorités étrangères exerçant des compétences analogues, sous réserve de réciprocité, sauf s'il s'agit d'une demande émanant d'une autorité d'un autre Etat membre de l'Union européenne.

L'obligation de secret professionnel prévue à l'article 47 ne fait pas obstacle à la communication par le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement des informations qu'il détient ou qu'il recueille à leur demande aux autorités des autres Etats membres de l'Union européenne exerçant des compétences analogues et astreintes aux mêmes obligations de secret professionnel.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut également communiquer les informations qu'il détient ou qu'il recueille à leur demande aux autorités des autres Etats exerçant des compétences analogues, sous réserve de réciprocité, et à condition que l'autorité étrangère compétente soit soumise au secret professionnel avec les mêmes garanties qu'en France.

L'assistance demandée par une autorité d'un Etat non membre de l'Union européenne exerçant des compétences analogues pour la conduite d'enquêtes ou la transmission d'informations détenues ou recueillies par le Conseil sera refusée par celui-ci lorsque l'exécution de la demande est de nature à porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité, aux intérêts économiques essentiels ou à l'ordre public français ou lorsqu'une procédure pénale a déjà été engagée en France sur la base des mêmes faits et contre les mêmes personnes, ou bien lorsque celles-ci ont déjà été sanctionnées par une décision définitive pour les mêmes faits.

Art. 59.

Pour la recherche des infractions définies aux articles 145 et 146, le président du tribunal de grande instance dans le ressort duquel sont situés les locaux à visiter peut, sur demande motivée du président du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, par une ordonnance énonçant les motifs de sa décision, autoriser les enquêteurs du Conseil à effectuer des visites en tous lieux ainsi qu'à procéder à la saisie de documents.

L'ordonnance n'est susceptible que d'un pourvoi en cassation selon les règles prévues par le Code de procédure pénale ; ce pourvoi n'est pas suspensif.

Le juge doit vérifier que la demande d'autorisation qui lui est soumise est fondée ; cette demande doit comporter tous les éléments d'information en possession du Conseil de nature à justifier la visite. Il désigne l'officier de police judiciaire chargé d'assister à ces opérations et de le tenir informé de leur déroulement.

La visite s'effectue sous l'autorité et le contrôle du juge qui l'a autorisée. Il peut se rendre dans les locaux pendant l'intervention. A tout moment, il peut décider la suspension ou l'arrêt de la visite.

La visite ne peut être commencée avant six heures ou après vingt et une heures ; dans les lieux ouverts au public, elle peut également être commencée pendant les heures d'ouverture de l'établissement. Elle est effectuée en présence de l'occupant des lieux ou de son représentant ; en cas d'impossibilité, l'officier de police judiciaire requiert deux témoins choisis en-dehors des personnes relevant de son autorité ou de celle du Conseil.

Les enquêteurs du Conseil, l'occupant des lieux ou son représentant et l'officier de police judiciaire peuvent seuls prendre connaissance des pièces avant leur saisie.

L'officier de police judiciaire veille au respect du secret professionnel et des droits de la défense conformément aux dispositions du troisième alinéa de l'article 56 du code de procédure pénale. L'article 58 de ce code est applicable.

Le procès-verbal de visite relatant les modalités et le déroulement de l'opération est dressé sur le champ par les enquêteurs du Conseil. Un inventaire des pièces et documents saisis lui est annexé. Le procès-verbal et l'inventaire sont signés par les enquêteurs du Conseil et par l'officier de police judiciaire ainsi que par les personnes mentionnées au cinquième alinéa du présent article ; en cas de refus de signer, mention en est faite au procès-verbal. Si l'inventaire sur place présente des difficultés, les pièces et documents saisis sont placés sous scellés. L'occupant des lieux ou son représentant est avisé qu'il peut assister à l'ouverture des scellés qui a lieu en présence de l'officier de police judiciaire ; l'inventaire est alors établi.

Les originaux du procès-verbal de visite et de l'inventaire sont, dès qu'ils ont été établis, adressés au juge qui a délivré l'ordonnance ; une copie de ces mêmes documents est remise à l'occupant des lieux ou à son représentant.

Les pièces et documents qui ne sont plus utiles à la manifestation de la vérité sont restitués à l'occupant des lieux.

Art. 60.

Le président du tribunal de grande instance de Paris peut, sur demande motivée du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, prononcer la mise sous séquestre en quelque main qu'ils se trouvent des fonds, valeurs, titres ou droits appartenant aux personnes mises en cause par lui. Il statue par ordonnance sur requête, à charge pour tout intéressé de lui en référer. Il peut prononcer dans les mêmes conditions l'interdiction temporaire de l'activité professionnelle.

Le président du tribunal de grande instance de Paris, sur demande motivée du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, peut ordonner, en la forme des référés, qu'une personne mise en cause soit astreinte à consigner une somme d'argent.

Il fixe le montant de la somme à consigner, le délai pour consigner et son affectation.

En cas de mise en examen de la personne consignataire, le juge d'instruction saisi statue pour donner mainlevée, totale ou partielle de la consignation ou pour la maintenir ou l'augmenter par décision rendue en application du 11° de l'article 138 du code de procédure pénale.

Art. 61.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut ordonner qu'il soit mis fin aux pratiques contraires à ses règlements, lorsque ces pratiques ont pour effet de :

- fausser le fonctionnement du marché ;
- procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché ;
- porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts;
- faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles.

Art. 62.

A l'encontre des auteurs des pratiques visées à l'article 61, le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut, après une procédure contradictoire, prononcer les sanctions suivantes :

1° une sanction pécuniaire qui ne peut excéder dix millions de francs ;

2° ou, lorsque des profits ont été réalisés, une sanction pécuniaire qui ne peut excéder le décuple de leur montant.

Le montant de la sanction pécuniaire doit être fonction de la gravité des manquements commis et être en relation avec les avantages ou les profits tirés de ces manquements.

Les intéressés peuvent se faire représenter ou assister.

Les décisions du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement sont motivées conformément aux dispositions de la loi n° 79-587 du 11 juillet 1979 relative à la motivation des actes administratifs et à l'amélioration des relations entre l'administration et le public. En cas de sanction pécuniaire, les sommes sont versées au Trésor Public.

Art. 63.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut ordonner la publication de ses décisions dans les journaux ou publications qu'il désigne. En cas de sanction pécuniaire, les frais sont supportés par les intéressés.

Art. 64.

Les autorités judiciaires compétentes, saisies de poursuites relatives à des infractions mettant en cause les sociétés qui font publiquement appel à l'épargne ou à des infractions commises à l'occasion d'opérations sur instruments financiers, peuvent, en tout état de la procédure, demander l'avis du Conseil supérieur de

l'épargne publique et de l'investissement. Cet avis est obligatoirement demandé lorsque les poursuites sont engagées en application de l'article 146.

Pour l'application de la présente loi, les juridictions civiles, pénales ou administratives peuvent appeler le président du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement ou son représentant à déposer des conclusions et à les développer oralement à l'audience.

Art. 65.

Lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaires est de nature à porter atteinte aux droits des investisseurs, le président du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut demander en justice qu'il soit ordonné à la personne qui en est responsable de se conformer à ces dispositions, de mettre fin à l'irrégularité ou d'en supprimer les effets.

La demande est portée devant le président du Tribunal de grande instance de Paris qui statue en la forme des référés et dont la décision est exécutoire par provision. Le président du Tribunal est compétent pour connaître des exceptions d'illégalité. Il peut prendre, même d'office, toute mesure conservatoire et prononcer pour l'exécution de son ordonnance une astreinte versée au Trésor public.

Lorsque la pratique relevée est passible de sanctions pénales, le Conseil informe le procureur de la République de la mise en oeuvre de la procédure devant le président du Tribunal de grande instance de Paris.

En cas de poursuites pénales, l'astreinte, si elle a été prononcée, n'est liquidée qu'après que la décision sur l'action publique est devenue définitive.

Section 3. Voies de recours

Art. 66.

L'examen des recours contre les décisions de caractère réglementaire du Conseil supérieur de l'épargne et de l'investissement est de la compétence du juge administratif. Le juge administratif connaît également des litiges se rapportant à l'administration intérieure du Conseil supérieur ou opposant celui-ci à ses membres ou à ses agents.

Les autres décisions du Conseil supérieur relèvent de la compétence du juge judiciaire. Le recours n'est pas suspensif. Toutefois, le premier président de la Cour d'appel de Paris peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives ou s'il est intervenu, postérieurement à sa notification, des faits nouveaux d'une exceptionnelle gravité.

CHAPITRE V

LES MARCHÉS RÉGLEMENTÉS

Art. 67.

Les entreprises de marché sont des organismes qui assurent le fonctionnement d'un marché réglementé. Elles peuvent gérer une chambre de compensation et fixer le montant des fonds propres nécessaires pour accéder à la qualité d'adhérent compensateur. Elles ont le statut d'institution financière spécialisée.

Les entreprises de marché délivrent les cartes professionnelles visées au 12° de l'article 27 pour ce qui concerne l'accès au marché réglementé dont elles ont la charge.

Quelle que soit leur nature, les dépôts effectués en couverture ou garantie des positions prises sont acquis aux chambres de compensation dès leur constitution, aux fins de règlement du solde débiteur constaté lors de la liquidation d'office de ces positions et plus généralement pour le règlement de toute somme due à la chambre de compensation.

Art. 68.

La création, la reconnaissance et la suppression d'un marché réglementé d'instruments financiers dont le siège est situé sur le territoire de la République française sont décidées par le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement sur proposition du Conseil des marchés financiers, après avis du Gouverneur de la Banque de France.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement publie chaque année, sur proposition du Conseil des marchés financiers, la liste des marchés réglementés au sens de la présente loi dont la France est l'Etat d'origine.

Art. 69.

Un marché réglementé dans les conditions définies à l'article 68, doit :

1° faire l'objet d'une réglementation établie par le Conseil des marchés financiers ou par une entreprise de marché expressément habilitée à cette fin par le Conseil des marchés financiers s'il s'agit d'un marché de valeurs mobilières, ou établie par le Comité de la réglementation bancaire, s'il s'agit d'un marché d'instruments monétaires ; cette réglementation fixe notamment les conditions d'accès au marché et d'admission à la cotation, l'organisation des transactions, les dispositions relatives à l'enregistrement et à la publicité des négociations ;

2° assurer un fonctionnement régulier des négociations ; ce fonctionnement est garanti par une entreprise de marché.

Art. 70.

La déclaration de marché réglementé entraîne, notamment, la publication, pour chaque instrument négocié, au début de chaque jour de fonctionnement du marché, du prix moyen pondéré, du prix le plus élevé, du prix le moins élevé et du volume négocié sur le marché réglementé en question au cours de l'entière journée de fonctionnement précédente.

En outre, pour les marchés continus fondés sur la confrontation des ordres et pour les marchés à prix affichés, la publication doit être assurée, à la fin de chaque heure de fonctionnement du marché, du prix moyen pondéré et du volume négocié sur le marché réglementé en question pendant une période de fonctionnement de six heures se terminant de telle manière, qu'il y ait, avant la publication, un intervalle de deux heures de fonctionnement du marché et, toutes les vingt minutes, du prix moyen pondéré, du prix le plus élevé et du prix le moins élevé, sur le marché réglementé en question, calculé sur une période de fonctionnement de deux heures se terminant de telle manière qu'il y ait, avant la publication, un intervalle d'une heure de fonctionnement du marché.

Lorsque les investisseurs ont accès au préalable à l'information sur les prix et les quantités auxquels des transactions peuvent être engagées une telle information doit être disponible à tout moment pendant les heures de fonctionnement du marché et les termes annoncés pour un prix et une quantité déterminés doivent être les termes selon lesquels l'investisseur peut effectuer une telle transaction.

Art. 71.

Sauf opposition du Conseil des marchés financiers, les entreprises de marché décident de l'admission des valeurs mobilières aux négociations et de leur radiation.

Art. 72.

Le président du Conseil des marchés financiers peut, soit d'office, soit à la demande d'une entreprise de marché décider de suspendre la cotation d'une valeur mobilière. Cette décision est susceptible de recours devant le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement qui rend sa décision dans les huit jours. Le recours n'est pas suspensif.

L'entreprise de marché organisatrice des négociations peut, après en avoir obtenu l'autorisation du Conseil des marchés financiers :

1° retarder ou suspendre la publication des cotations lorsque cela s'avère justifié par des conditions de marché exceptionnelles ou encore, dans le cas de marchés de petite taille, pour préserver l'anonymat des entreprises et des investisseurs ;

2° appliquer des dispositions spéciales dans les cas de transactions exceptionnelles de très grandes dimensions par rapport à la taille moyenne des transactions sur l'instrument financier concerné dans ce marché ou d'instruments très peu liquides selon des critères définis par le Conseil des marchés financiers et rendus publics ;

3° appliquer des dispositions plus souples, notamment quant aux délais de publication, en ce qui concerne les transactions sur obligations ou sur instruments équivalents à des obligations.

Le Conseil des marchés financiers peut édicter des dispositions complémentaires sur les informations devant être fournies aux investisseurs concernant les transactions effectuées sur les marchés réglementés français.

Lorsque, sur un marché exigeant une présence physique, une personne physique admise à négocier soit à titre personnel, soit en qualité de préposé, trouble par son comportement le bon fonctionnement du marché, l'entreprise de marché organisatrice des négociations peut procéder à son exclusion immédiate jusqu'à la fin de la séance de négociation en cours. Le président du Conseil des marchés financiers est immédiatement informé de cette exclusion. Il peut suspendre temporairement l'accès au marché, au-delà de la séance de négociation en cours, pour la personne physique concernée.

Art. 73.

Sont effectuées sur un marché réglementé au sens de la présente loi les transactions sur instruments financiers lorsqu'elles répondent à l'ensemble des critères suivants :

- l'instrument financier concerné appartient à une catégorie figurant sur une liste établie par le Conseil des marchés financiers pour ce qui concerne les valeurs mobilières ou par le Conseil de la politique monétaire pour ce qui concerne les instruments du marché monétaire ;
- l'investisseur réside habituellement, ou est établi, sur le territoire de la République Française ;
- l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit habilité à fournir des services d'investissement effectue la transaction soit par l'intermédiaire d'un établissement principal ou d'une succursale situés sur le territoire de la République Française, soit dans le cadre de la libre prestation de services sur le territoire national.

Art. 74.

Par dérogation à l'article 73 lorsque les transactions respectent les conditions de volume, de statut de l'investisseur et d'information du marché réglementé définies par le règlement général du Conseil des marchés financiers, les investisseurs résidant habituellement ou établis sur le territoire de la République française peuvent faire effectuer leurs transactions hors d'un marché réglementé.

Le règlement général du Conseil des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article et notamment les obligations des entreprises d'investissement relatives à la conservation des données pertinentes sur les transactions visées à l'alinéa précédent.

Art. 75.

Les établissements de crédit visés au second alinéa de l'article 14 peuvent accéder directement aux marchés réglementés à compter du 1^{er} janvier 1996.

CHAPITRE VI

DISPOSITIONS SPÉCIFIQUES AUX MARCHÉS A TERME

Art. 76.

Toutes opérations à terme sur effets publics et autres, sur valeurs mobilières, denrées ou marchandises ainsi que toutes opérations sur taux d'intérêt, sur indices ou sur devises sont reconnues légales. Nul ne peut, pour se soustraire aux obligations qui en résultent, se prévaloir de l'article 1965 du code civil, alors même qu'elles se résoudraient par le paiement d'une simple différence.

Les opérations sur denrées ou marchandises qui ne donnent pas lieu à livraison doivent être passées entre deux ou plusieurs parties dont l'une au moins est une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, un établissement financier ou un établissement non-résident ayant un statut comparable, ainsi que la Caisse des dépôts et consignations.

Art. 77.

Les dettes et créances afférentes aux opérations mentionnées à l'article 76, lorsqu'elles sont passées dans le cadre du règlement particulier visé à l'article 28 d'un marché à terme de valeurs mobilières, où lorsqu'elles sont régies par une convention-cadre respectant les principes généraux d'une convention-cadre de place nationale ou internationale et organisant les relations entre deux

parties au moins dont l'une est une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, une institution visée à l'article 8 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, une entreprise visée à l'article L. 310-1 du code des assurances, ou un établissement non-résident ayant un statut comparable, sont compensables selon les modalités d'évaluation prévues par ledit règlement ou ladite convention-cadre.

Lesdits règlements ou ladite convention-cadre, lorsqu'une des parties fait l'objet d'une des procédures prévues par la loi n° 85-98 relative au redressement et à la liquidation judiciaires des entreprises, peuvent prévoir la résiliation de plein droit des opérations mentionnées à l'alinéa précédent.

Les dispositions du présent article sont applicables nonobstant toute disposition législative contraire.

Art. 78.

Les entreprises d'investissement, les établissements de crédit et la Caisse des dépôts et consignations peuvent seuls être habilités par une entreprise de marché, ayant reçu un agrément pour organiser un marché à terme sur valeurs mobilières et dans les conditions définies par le règlement particulier du marché dont elle a la charge, à participer à la compensation des contrats à terme de valeurs mobilières et de marchandises, à en désigner les négociateurs qui doivent répondre à des conditions définies par le règlement particulier du marché et opèrent sous la responsabilité et le contrôle de la personne qui les a désignés.

Les personnes mentionnées à l'alinéa précédent peuvent être autorisées par l'entreprise de marché organisatrice des négociations, à constituer entre elles des structures de regroupement dans les conditions définies par le règlement particulier du marché.

Art. 79.

Sont seuls habilités à produire des ordres d'opérations sur les contrats à terme de marchandises et à en rechercher la contrepartie :

- 1° les personnes mentionnées à l'article 78 ainsi que les négociateurs qu'elles désignent et qui opèrent sous leur responsabilité et leur contrôle ;

- 2° les commissionnaires agréés près la bourse de commerce de Paris et les courtiers assermentés qui, au jour de la promulgation de la loi n° 87-1158 du 31 décembre 1987 relative au marché à terme étaient agréés par la commission des marchés à terme de marchandises instituée par la loi n° 83-610 du 8 juillet 1983 relative aux marchés à terme réglementés de marchandises ;
- 3° Les opérateurs agréés par le Conseil des marchés financiers qui remplissent les conditions de compétence, d'honorabilité et de solvabilité déterminées par le règlement particulier du marché.

Art. 80.

Quel que soit l'événement, les personnes mentionnées à l'article 78, sont ducroires. Elles sont en outre responsables de la solvabilité des personnes pour le compte desquelles elles agissent à l'égard de la chambre de compensation.

Les personnes mentionnées aux articles 78 et 79 sont responsables de l'exécution des ordres d'opérations qu'elles reçoivent, que ces ordres soient recueillis, sous quelque forme que ce soit, par elles-mêmes, par leurs agents ou par leurs employés. Elles peuvent se porter contrepartie.

Elles peuvent recevoir de leurs clients un mandat de gestion qui, à peine de nullité, doit faire l'objet d'un contrat écrit conforme à un contrat type approuvé par le Conseil des marchés financiers.

Toute clause contraire aux dispositions du présent article est réputée non écrite.

Art. 81.

Chaque opération sur contrat à terme admis à la négociation sur un marché réglementé, est enregistrée par une chambre de compensation ayant le statut d'entreprise de marché qui en garantit la bonne fin aux personnes dont elles tiennent les comptes. A cet effet, chaque opération doit lui être notifiée par les personnes mentionnées aux articles 78 et 79. A défaut l'opération est nulle de plein droit.

La chambre de compensation assure la surveillance des positions, l'appel des marges et le cas échéant, la liquidation d'office des positions.

Quelque soit leur nature les dépôts effectués en couverture ou garantie des positions prises sur les contrats à terme auprès des personnes mentionnées à l'article 78 ou de la chambre de compensation, leur sont acquis dès leur constitution, aux fins de règlement du solde débiteur constaté lors de la liquidation d'office de ces positions.

S'agissant des contrats à terme de marchandises, le Conseil des marchés financiers peut désigner une entreprise de marché chargée d'exercer pour le compte de la chambre de compensation tout ou partie des missions énumérées au présent article. A défaut, l'enregistrement des opérations produites par les personnes mentionnées aux 2° et 3° de l'article 79 est assuré par l'intermédiaire d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit ayant qualité pour participer à la compensation des contrats négociés sur le marché à terme et désigné à cet effet par la chambre de compensation mentionnée au présent article.

TITRE III

PROTECTION DES INVESTISSEURS

CHAPITRE PREMIER

INFORMATION DES INVESTISSEURS

Section 1. L'appel public à l'épargne

Art. 82.

Toute société qui fait publiquement appel à l'épargne pour émettre des valeurs mobilières doit au préalable publier un document destiné à l'information du public et portant sur l'organisation, la situation financière et l'évolution de l'activité de la société.

Avant l'admission à un marché réglementé au sens de l'article 68, la diffusion du même document est également obligatoire.

Ce document doit être remis ou adressé à toute personne dont la souscription est sollicitée. Il est tenu à la disposition du public au siège social et dans tous les établissements chargés de recueillir des souscriptions. En cas d'introduction sur un marché réglementé, il est également tenu à la disposition du public au Conseil des marchés financiers.

Art. 83.

Le projet de document mentionné à l'article 82 est soumis au visa préalable du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement qui indique les énonciations à modifier ou les informations complémentaires à insérer.

Le Conseil peut également demander toutes explications ou justifications, notamment au sujet de la situation, de l'activité et des résultats de la société. Si la société ne satisfait pas aux demandes du Conseil, celui-ci peut refuser son visa.

Art. 84.

Les dispositions des articles 82 et 83 s'appliquent également à tout émetteur, à l'exception de l'État, qui fait appel public à l'épargne pour le placement de valeurs mobilières.

Section 2. Information sur les placements et biens divers

Art. 85.

Sont soumises aux dispositions de la présente section :

- 1° toute personne qui, directement ou indirectement, par voie d'appel public ou de démarchage, propose à titre habituel à des tiers de souscrire des rentes viagères ou d'acquérir des droits sur des biens mobiliers ou immobiliers lorsque les acquéreurs n'en assurent pas eux-mêmes la gestion ou lorsque le contrat offre une faculté de reprise ou d'échange et la revalorisation du capital investi ;
- 2° toute personne qui recueille des fonds à cette fin ;
- 3° toute personne chargée de la gestion desdits biens.

La présente section ne s'applique pas aux opérations déjà régies par des dispositions particulières et notamment aux opérations d'assurance et de capitalisation régies par le code des assurances, aux opérations de crédit différé, aux opérations régies par le code de la mutualité et par le code de la sécurité sociale, aux opérations donnant normalement droit à l'attribution en propriété ou en jouissance de parties déterminées d'un ou plusieurs immeubles bâtis.

Art. 86.

Seules des sociétés par actions peuvent, à l'occasion des opérations visées à l'article 85 recevoir des sommes correspondant aux souscriptions des acquéreurs ou aux versements des produits de leurs placements. Ces sociétés doivent justifier, avant tout appel public ou démarchage, qu'elles disposent d'un capital intégralement libéré d'un montant au moins égal à celui exigé des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne par l'article 71 de la loi n. 66-537 du 24 juillet 1966 précitée.

Art. 87.

Préalablement à tout appel public à l'épargne ou à tout démarchage, un document destiné à donner toute information utile au public sur l'opération proposée, sur la personne qui en a pris l'initiative, et sur le gestionnaire, doit être établi dans des conditions déterminées par décret.

Lorsque l'épargnant n'a pas reçu le document d'information préalablement à la conclusion du contrat, ou lorsque les clauses de ce contrat ne sont pas conformes au contenu du document d'information, le juge peut lui accorder des dommages-intérêts ou prononcer la résolution du contrat.

Les projets de documents d'information et les projets de contrats types sont déposés auprès du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement qui exerce son contrôle auprès de l'ensemble des entreprises qui participent à l'opération et détermine si celle-ci présente le minimum de garanties exigé d'un placement destiné au public.

Le Conseil peut limiter ou préciser les conditions de l'appel public pour tenir compte de la nature des produits et des garanties offertes.

Il dispose d'un délai de trente jours, qu'il peut porter à soixante jours par décision motivée, à compter du dépôt, pour formuler ses observations. L'appel public ou le démarchage ne peuvent être entrepris que si les observations du Conseil ont été respectées ou, à défaut d'observation, lorsque le délai ci-dessus est écoulé. Une copie des documents diffusés est remise au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

Toute personne qui propose de se substituer au gestionnaire des biens ou à la personne tenue à l'exécution des engagements visés au 1^o de l'article 85 doit déposer un projet de document d'information et un projet de contrat type au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement qui exerce son contrôle dans les conditions prévues au troisième alinéa ci-dessus.

En cas de modification des conditions dans lesquelles est assurée la gestion des biens ou l'exécution des engagements, l'accord des titulaires de droits sur ces modifications n'est valablement donné qu'après que ceux-ci ont été spécialement informés des changements proposés, de leur portée et de leur justification, dans un document déposé au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement. Celui-ci peut demander que ce document soit mis en conformité avec ses observations.

Lorsque le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement constate que l'opération proposée au public n'est

plus conforme au contenu du document d'information et du contrat type ou ne présente plus les garanties prévues au présent article, il peut ordonner, par une décision motivée, qu'il soit mis fin à tout démarchage ou publicité concernant l'opération.

Art. 88.

A la clôture de chaque exercice annuel, le gestionnaire établit, outre ses propres comptes, l'inventaire des biens dont il assure la gestion, et dresse l'état des sommes perçues au cours de l'exercice pour le compte des titulaires de droits. Il établit un rapport sur son activité et sur la gestion des biens.

Il dresse le bilan, le compte de résultat et l'annexé. Les comptes sont contrôlés par un commissaire aux comptes qui en certifie la sincérité et la régularité.

Les documents visés aux deux premiers alinéas sont transmis aux détenteurs des droits et au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice.

Art. 89.

Le commissaire aux comptes est désigné pour six exercices à la demande du gestionnaire par décision de justice prise après avis du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement. En cas de faute ou d'empêchement, le commissaire aux comptes peut être relevé de ses fonctions par décision de justice à la demande du gestionnaire ou de tout titulaire des droits. Les articles 218 à 221 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée sont applicables.

Le commissaire aux comptes révèle au procureur de la République les faits délictueux dont il a eu connaissance sans que sa responsabilité puisse être engagée par cette révélation.

Les travaux accomplis dans l'exercice de sa mission sont rémunérés dans des conditions fixées par décret.

CHAPITRE II

OBLIGATIONS DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

Section 1. Liquidité et solvabilité des entreprises d'investissement

Art. 90.

Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit exerçant une activité de services d'investissement sont tenus, dans les conditions définies par le Conseil des marchés financiers, de respecter des normes de gestion destinées à garantir leur liquidité, et leur solvabilité à l'égard des tiers, ainsi que l'équilibre de leur structure financière.

Ils doivent en particulier respecter des ratios de couverture et de division des risques.

Le non respect des obligations instituées en application du présent article entraîne l'application de la procédure prévue à l'article 31.

Art. 91.

Lorsqu'il apparaît que la situation d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit exerçant une activité de services d'investissement le justifie et pour garantir le respect de ses engagements à l'égard de l'épargne publique, le président du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement invite les actionnaires, les sociétaires ou les propriétaires de cette entreprise ou établissement à fournir à celui-ci le soutien qui lui est nécessaire.

Le président du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement peut aussi organiser le concours de l'ensemble des entreprises d'investissement et des établissements de crédit exerçant une activité de services d'investissement en vue de prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts de l'épargne publique, au bon fonctionnement du système financier ainsi qu'à la préservation du renom de la place.

Section 2. Relations entre les entreprises d'investissement et leur clientèle

Art. 92.

Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit exerçant une activité de services d'investissement sont tenus, dans les conditions définies par le Conseil des marchés financiers, de respecter des règles déontologiques destinées à garantir la protection des investisseurs et la bonne fin des opérations.

Ces règles doivent être appliquées de manière à tenir compte de la nature professionnelle de la personne à laquelle le service d'investissement est rendu. Elles obligent, notamment, l'entreprise ou l'établissement à :

- 1° agir, dans l'exercice de son activité, loyalement et équitablement au mieux des intérêts de ses clients et de l'intégrité du marché ;
- 2° agir avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de ses clients et de l'intégrité du marché ;
- 3° avoir et utiliser avec efficacité les ressources et les procédures nécessaires pour mener à bonne fin ses activités ;
- 4° s'informer de la situation financière de ses clients, de leur expérience en matière d'investissement et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés ;
- 5° communiquer d'une manière appropriée les informations utiles dans le cadre des négociations avec ses clients ;
- 6° s'efforcer d'écartier les conflits d'intérêts et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, à veiller à ce que ses clients soient traités équitablement ;
- 7° se conformer à toutes les réglementations applicables à l'exercice de ses activités de manière à promouvoir au mieux les intérêts de ses clients et l'intégrité du marché.

Art. 93.

Toute entreprise d'investissement, ainsi que tout établissement de crédit qui fournit des services d'investissement, sont tenus d'indiquer aux investisseurs, avant d'entrer en relation d'affaires avec eux, quel fonds d'indemnisation ou quelle protection équivalente sera applicable, en ce qui concerne l'opération ou les opérations, envisagées, la couverture offerte par l'un ou l'autre système, ou l'absence de fonds ou d'indemnisation.

Art. 94.

Il est interdit aux personnes morales ou physiques fournissant des services d'investissement d'effectuer des opérations directes entre les comptes de leurs clients.

Lorsqu'elles répondent à l'ordre d'un client, ces personnes informent celui-ci qu'elle sont intervenues comme contrepartie pour exécuter tout ou partie de son ordre, dans les conditions fixées par une décision générale du Conseil des marchés financiers.

Art. 95.

Les entreprises d'investissement agréées en tant que négociateur, ainsi que les établissements de crédit fournissant des services d'investissement visés aux 1° et 2° de l'article 2, sont responsables à l'égard de leurs donneurs d'ordres de la livraison et du paiement de ce qu'elles vendent ou achètent sur un marché.

Art. 96.

Les actionnaires, sociétaires ou propriétaires d'une entreprise d'investissement agréée en tant que gestionnaire d'instruments financiers doivent s'abstenir de toute initiative qui aurait pour objet ou pour effet de privilégier leurs intérêts propres au détriment des intérêts des investisseurs.

Les dirigeants des entreprises d'investissement agréées en tant que gestionnaire d'instruments financiers doivent préserver, dans

l'exercice de cette activité, leur autonomie de décision vis à vis de leurs actionnaires, sociétaires ou propriétaires, afin de défendre prioritairement les intérêts de leurs clients.

Les entreprises d'investissement titulaires de plusieurs agréments, doivent, lorsqu'elles exercent des activités de gestionnaire d'instruments financiers, mettre en place des structures internes autonomes permettant d'assurer l'indépendance spécifique de cette activité par rapport aux autres.

En cas de non respect des dispositions prévues aux précédents alinéas, le Conseil des marchés financiers peut, par décision motivée, prononcer les sanctions suivantes :

- 1° l'avertissement ;**
- 2° le blâme ;**
- 3° l'interdiction à titre temporaire ou définitif d'effectuer certaines opérations et toutes autres limitations de l'activité.**

Le Conseil peut rendre publiques ses décisions.

Art. 97.

Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit ne peuvent exercer l'activité visée au 3° de l'article 2 qu'en vertu d'une convention écrite les liant aux personnes dont ils reçoivent des sommes, valeurs ou effets.

Art. 98.

Lorsqu'une entreprise d'investissement exécute un ordre, le critère de la nature professionnelle de l'investisseur, aux fins de l'application des règles visées à l'article 92, est apprécié par rapport à l'investisseur qui est à l'origine de l'ordre, que celui-ci soit placé directement par l'investisseur lui-même ou indirectement par l'intermédiaire d'une entreprise d'investissement offrant le service visé au 1° de l'article 2.

Section 3. Obligations comptables et déclaratives des entreprises d'investissement

Art. 99.

Les dispositions des articles 340 à 341 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée sont applicables à toutes les entreprises d'investissement dans des conditions fixées par le Conseil des marchés financiers.

Le contrôle est exercé, dans chaque entreprise d'investissement, par au moins deux commissaires aux comptes inscrits sur la liste prévue à l'article 219 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée et désignés dans des conditions fixées par décret. Ces commissaires aux comptes exercent leur activité dans les conditions prévues par la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée. Ils procèdent à la certification des comptes annuels et vérifient la sincérité des informations destinées au public, et leur concordance avec lesdits comptes.

Toutefois, lorsque le total du bilan d'une entreprise d'investissement est inférieur à un seuil fixé par le Conseil des marchés financiers, la certification visée à l'alinéa précédent peut être exercée par un seul commissaire aux comptes. Lorsque cette condition est remplie, et que l'établissement est soumis soit aux règles de la comptabilité publique, soit à un régime spécifique d'approbation de ses comptes présentant des garanties jugées suffisantes par la Commission bancaire, celle-ci peut décider de lever l'obligation de certification visée à l'alinéa précédent.

Art. 100.

Les entreprises d'investissement sont tenues d'établir leurs comptes, dans les conditions fixées par le Conseil des marchés financiers, sous une forme consolidée.

Art. 101.

Toute entreprise d'investissement doit publier ses comptes annuels dans des conditions fixées par le Conseil des marchés financiers.

La Commission bancaire s'assure que les publications prévues au présent article sont régulièrement effectuées. Elle peut ordonner aux entreprises concernées de procéder à des publications rectificatives dans le cas où des inexactitudes ou des omissions auraient été relevées dans les documents publiés.

Elle peut porter à la connaissance du public toutes informations qu'elle estime nécessaires.

Art. 102.

Les dispositions des articles 101 à 106 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée sont applicables aux entreprises d'investissement.

Pour l'application de l'article 103 de cette même loi, lorsque les entreprises d'investissement ne comportent pas d'assemblée générale, le rapport spécial des commissaires aux comptes est soumis à l'approbation définitive du conseil d'administration.

Lorsque les entreprises d'investissement sont dispensées, dans les conditions prévues par les dispositions du troisième alinéa de l'article 99, de l'obligation de certification, le rapport spécial est établi, selon le cas, par le comptable public ou par l'organisme chargé de l'approbation des comptes.

Art. 103.

Les entreprises d'investissement et les entreprises de marché doivent communiquer à la Banque de France les informations nécessaires à l'élaboration des statistiques monétaires.

Art. 104.

Dès qu'elles en ont connaissance, les entreprises d'investissement doivent communiquer au Conseil des marchés financiers, les acquisitions ou cessions de participations dans leur capital qui font franchir, vers le haut ou vers le bas, l'un des seuils visés aux deuxième et troisième alinéas de l'article 5.

De même, elles lui communiquent, au moins une fois par an, l'identité des actionnaires ou associés qui possèdent des participations supérieures ou égales à 10 % des droits de vote ou du capital, ainsi que le montant de ces participations.

Section 4. Secret professionnel

Art. 105.

Tout membre d'un conseil d'administration et, selon le cas, d'un conseil de surveillance et, toute personne qui, à un titre quelconque participe à la direction ou à la gestion d'une entreprise d'investissement ou qui est employée par celle-ci est tenu au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues aux articles 226-13 et 226-14 du code pénal.

Outre les cas où la loi le prévoit, le secret professionnel ne peut être opposé ni à la Commission bancaire, ni au Conseil des marchés financiers, ni au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, ni à l'autorité judiciaire agissant dans le cadre d'une procédure pénale.

CHAPITRE III

INTERMÉDIAIRES EN SERVICES D'INVESTISSEMENT

Section 1. Dispositions générales

Art. 106.

Est intermédiaire en services d'investissement toute personne qui fournit, à titre de profession principale, un service d'investissement visé à l'article 4.

Pour exercer leur activité, les intermédiaires en services d'investissement doivent effectuer une déclaration auprès du Conseil des marchés financiers. Sauf opposition du Conseil, ils peuvent commencer à fournir des services d'investissement après l'expiration d'un délai de deux mois à compter de la notification de cette déclaration.

La décision du Conseil refusant l'exercice de la profession d'intermédiaire en services d'investissement doit être motivée conformément aux dispositions de la loi n° 79-587 du 11 juillet 1979 relative à la motivation des actes administratifs et à l'amélioration des relations entre l'administration et le public.

L'activité d'intermédiaire en services d'investissement ne peut s'exercer qu'entre deux personnes dont l'une au moins est une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit fournissant des services d'investissement.

Art. 107.

Tout intermédiaire en services d'investissement qui, même à titre occasionnel, se voit confier des fonds en tant que mandataire des parties, est tenu à tout moment de justifier d'une garantie financière spécialement affectée au remboursement de ces fonds.

Cette garantie ne peut résulter que d'un engagement de caution par une entreprise d'investissement, un établissement de

crédit exerçant des activités de service d'investissement ou une entreprise d'assurance ou de capitalisation régie par le code des assurances.

Les intermédiaires en services d'investissement ne peuvent exercer leur activité qu'en vertu d'un mandat délivré par les organismes visés à l'alinéa précédent. Ce mandat mentionne la nature et les conditions des opérations que l'intermédiaire est habilité à accomplir.

Art. 108.

Les intermédiaires en services d'investissement sont soumis aux dispositions de la section II de la loi n° 66-1010 du 28 décembre 1966 relative à l'usure, aux prêts d'argent et à certaines opérations de démarchage et de publicité.

Art. 109.

L'exercice de la profession d'intermédiaire en services d'investissement est interdite à toute personne qui tombe sous le coup des dispositions de l'article 12.

Art. 110.

Il est interdit à toute personne n'ayant pas effectué la déclaration prévue à l'article 106 d'utiliser une dénomination, une raison sociale, une publicité ou d'une façon générale des expressions laissant croire qu'elle est habilitée à exercer en tant qu'intermédiaire en services d'investissement.

Art. 111.

Tout intermédiaire en services d'investissement est tenu d'adhérer à l'Association française des intermédiaires en services d'investissement.

L'Association française des intermédiaires en services d'investissement est affiliée à l'association visée à l'article 23-1 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée.

L'Association française des intermédiaires en services d'investissement a pour objet la représentation des intérêts collectifs de ces intermédiaires, 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, en vue, le cas échéant, de favoriser la coopération entre réseaux ainsi que l'organisation et la gestion de services d'intérêt commun.

Ses statuts sont soumis à l'approbation du ministre de l'économie et des finances, après avis du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

Section 2. Le démarchage financier

Art. 112.

Le colportage des valeurs mobilières est interdit. Se livre au colportage celui qui se rend au domicile ou à la résidence des personnes ou sur leurs lieux de travail ou dans des lieux publics pour offrir ou acquérir des valeurs mobilières avec livraison immédiate des titres et paiement immédiat total ou partiel sous quelque forme que ce soit.

Toutefois, ces activités ne sont pas interdites dans les locaux d'entreprises d'investissement ou d'établissements lorsqu'elles s'exercent conformément à la destination de ces locaux ou lieux publics et dans les conditions où elles y sont normalement pratiquées.

Art. 113.

Le démarchage en vue d'opérations sur valeurs mobilières n'est autorisé que dans les limites et sous les conditions prévues par la présente loi.

Constitue une activité de démarchage au sens de la présente loi, le fait de se rendre habituellement soit au domicile ou à la résidence des personnes, soit sur leurs lieux de travail, soit dans les lieux ouverts au public et non réservés à de telles fins, en vue de conseiller la souscription, l'achat, l'échange ou la vente de valeurs mobilières ou la

participation à des opérations sur ces valeurs ou de recueillir des ordres à cet effet, quel que soit le lieu où les ordres d'opérations ou le contrat liant le donneur d'ordre à celui qui les a recueillis ou exécutés ont été passés ou conclus.

Sont également considérés comme acte de démarchage, les offres de services faites ou les conseils donnés, de façon habituelle, en vue des mêmes fins, dans les lieux mentionnés à l'alinéa précédent, par l'envoi de tout document d'information ou de publicité, ou par tout moyen de communication.

Ne sont pas soumises aux dispositions du présent chapitre, les activités mentionnées aux deux alinéas précédents qui sont exercées dans les locaux d'entreprises d'investissement ou d'établissements de crédit lorsqu'elles s'y exercent conformément à la destination de ces locaux ou lieux publics et dans les conditions où elles y sont normalement pratiquées.

Art. 114.

Est interdit le démarchage :

- 1° en vue de participations à des groupements de personnes ayant pour objet des opérations fondées sur les différences de cours des valeurs mobilières ;
- 2° en vue d'opérations sur des valeurs mobilières étrangères ou sur des parties de fonds communs de placement étrangers lorsque leur émission ou leur vente en France est soumise à une autorisation préalable et que celle-ci n'a pas été accordée ;
- 3° en vue de la souscription de valeurs émises par des sociétés françaises n'ayant pas établi deux bilans en deux ans au moins d'existence, à moins qu'il s'agisse :
 - a) d'opérations sur obligations bénéficiant soit de la garantie de l'Etat ou de collectivités publiques, soit de la garantie de sociétés françaises ayant établi deux bilans en deux ans au moins d'existence ;
 - b) d'opérations sur valeurs émises par des sociétés françaises lorsque l'Etat a apporté à ces sociétés des biens meubles ou immeubles ou encore lorsque l'Etat s'est engagé à fournir, pendant cinq au moins, soit à la société émettrice, soit aux porteurs des titres, les fonds nécessaires au paiement de tout ou partie des intérêts ou dividendes, ou du principal des titres ;

- c) d'opérations sur des valeurs déjà émises par des sociétés d'investissement à capital variable ou des sociétés agréées pour le financement des télécommunications ;
- 4° En vue d'opérations sur des valeurs déjà émises par des sociétés et non admises sur un marché réglementé, à l'exception des opérations sur valeurs de sociétés d'investissement à capital variable.

Les interdictions prévues aux 3° et 4° du présent article ne sont pas applicables au démarchage en vue d'obtenir des souscriptions ou des achats de valeurs émises par des sociétés immobilières pour le commerce et l'industrie réunissant les conditions suivantes :

ne pas avoir loué directement ou indirectement à un même preneur des immeubles d'une valeur comptable dépassant des proportions du montant du capital et des réserves qui seront fixées par arrêté du ministre chargé de l'économie et des finances ;

avoir obtenu d'une ou plusieurs institutions agréées à cet effet par le ministre chargé de l'économie et des finances l'engagement irrévocable de racheter les valeurs placées jusqu'à leur admission sur un marché réglementé à un prix minimum fixé en fonction du prix payé par les souscripteurs ou les acheteurs.

Art. 115.

Sont habilités à recourir au démarchage financier les entreprises d'investissement, les établissements de crédit et les entreprises d'assurance.

Par dérogation aux dispositions de l'alinéa précédent, les opérations de démarchage visées au troisième alinéa de l'article 113 peuvent être effectuées par les comptables publics pour ce qui concerne les titres qu'ils sont autorisés à placer.

Art. 116.

Toute personne qui se livre au démarchage financier est tenue d'être porteur d'une carte d'emploi délivrée par la personne ou l'établissement habilité à recourir au démarchage pour le compte duquel elle intervient à un titre quelconque. Elle doit produire cette carte lors de tout acte de démarchage.

Cette carte, dont la durée est limitée à un an, mentionne les opérations pour lesquelles son titulaire a vocation à se livrer au démarchage. Sous réserve des conventions internationales, elle ne peut être délivrée qu'à des personnes majeures, de nationalité française ou ressortissantes de l'un des Etats membres de l'Union européenne.

Les personnes visées à l'article 12 ne peuvent obtenir la carte.

Les personnes mentionnées au premier alinéa de l'article 115 doivent déposer auprès du Conseil des marchés financiers une déclaration écrite contenant les nom, adresse et état civil des personnes auxquelles elles comptent délivrer la carte prévue au premier alinéa.

La carte d'emploi est délivrée après l'expiration d'un délai de deux mois à compter de la remise de la déclaration au Conseil des marchés financiers.

Le président du Conseil des marchés financiers peut, par une décision motivée, interdire la délivrance de la carte d'emploi ou ordonner son retrait par la personne qui l'a délivrée.

Art. 117.

Les opérations de démarchage en vue de faire souscrire ou acheter des valeurs mobilières doivent comporter la remise ou l'envoi simultané à la personne sollicitée d'une note d'information succincte sur chacune des valeurs proposées.

La note d'information est établie sous la responsabilité de l'entreprise ou de l'établissement qui a recours au démarchage. Elle fait l'objet d'une mise à jour. Elle est communiquée au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement qui peut demander toutes explications ou justifications nécessaires, exiger la modification de la présentation ou de la teneur de la note et, le cas échéant, en interdire la diffusion.

Il est interdit au démarcheur de proposer aux personnes qu'il sollicite des opérations autres que celles pour lesquelles il a reçu des instructions expresses de la personne ou de l'établissement pour le compte duquel il agit.

Art. 118.

Les personnes mentionnées au premier alinéa de l'article 115 sont civilement responsables du dommage causé par le fait des démarcheurs, agissant à ce titre, auxquels elles ont délivré une carte d'emploi. Nonobstant toute convention contraire, ces démarcheurs sont considérés comme leurs préposés au sens de l'article 1384 du code civil.

Art. 119.

Les démarcheurs financiers sont tenus de respecter les règles édictées aux articles 92 et 93.

Toute infraction aux lois et règlements concernant le démarchage financier ainsi que tout manquement aux obligations professionnelles de cette activité, donne lieu, à l'encontre des personnes visées à l'article 116, aux sanctions définies à l'article 32.

Art. 120.

Les personnes mentionnées à l'article 78 peuvent recourir au démarchage en vue d'opérations sur les contrats à terme d'instruments financiers.

Les personnes mentionnées à l'article 79 peuvent recourir au démarchage en vue d'opérations sur les contrats à terme de marchandises.

Art. 121.

Les personnes mentionnées à l'article 120 ne peuvent recueillir ni d'ordres ni de fonds des personnes qu'elles ont démarchées avant l'expiration d'un délai de sept jours, jours fériés compris, à compter de la délivrance, par lettre recommandée avec avis de réception, d'une note d'information sur les marchés à terme, les opérations qui s'y font et les engagements incombant aux personnes qui y participent. Cette note est soumise au visa du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

Avant l'expiration de ce délai de sept jours, nul ne peut exiger ou obtenir de la personne sollicitée, directement ou indirectement, à quelque titre ou sous quelque forme que ce soit, une contrepartie quelconque, pécuniaire ou non, ni aucun engagement sur remise de fonds. Ce délai ne s'applique que lors du premier ordre ou du premier mandat de gestion donné sur le marché à terme à la personne pour le compte de laquelle le démarchage est fait.

Les fonds correspondant aux ordres recueillis ne peuvent en aucun cas être remis aux démarcheurs.

TITRE IV

LIBRE PRESTATION DE SERVICE ET LIBRE ÉTABLISSEMENT EN MATIÈRE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT SUR LE TERRITOIRE DES ÉTATS MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE

Art. 122.

Dans le présent titre :

1° L'expression "autorités compétentes" désigne les autorités des Etats membres de l'Union européenne chargées, conformément à la législation de chacun de ces Etats, d'agréer ou de contrôler les entreprises d'investissement qui y ont leur siège social ou, s'il s'agit de personnes physiques, leur administration centrale ;

2° L'expression "Etat d'origine" désigne, pour une entreprise d'investissement, l'Etat membre dans lequel est situé :

a) son siège social, s'il s'agit d'une personne morale ;

b) son administration centrale, s'il s'agit d'une personne physique ;

c) le siège social de l'entreprise de marché organisatrice des négociations, s'il s'agit d'un marché réglementé ;

3° L'expression "Etat d'accueil" désigne tout Etat membre dans lequel l'entreprise d'investissement a une succursale ou fournit des services d'investissement ;

4° L'expression "succursale" désigne tout démembrement dépourvu de la personnalité morale d'une entreprise d'investissement sur le territoire d'un autre Etat membre, en vue d'y fournir des services d'investissement ;

5° L'expression "opération réalisée en libre prestation de service" désigne l'opération par laquelle une entreprise d'investissement fournit dans un Etat membre autre que celui où se trouve son siège social, un service d'investissement autrement que par une présence permanente dans cet Etat.

CHAPITRE I

LIBRE PRESTATION ET LIBRE ÉTABLISSEMENT DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT DE L'UNION EUROPÉENNE EN FRANCE

Art. 123.

Dans la limite des services qu'elle est habilitée à fournir sur le territoire d'un Etat membre autre que la France où elle a son siège social et en fonction de l'agrément qu'elle y a reçu, toute entreprise d'investissement peut, sur le territoire de la République française, établir des succursales pour fournir des services d'investissement visés à l'article 2 et des activités connexes visées aux 1° à 7° de l'article 4 ou intervenir en libre prestation de services, dans des conditions fixées par le Conseil des marchés financiers.

Art. 124.

Dans la limite des services qu'il est habilité à fournir sur le territoire d'un Etat membre autre que la France où il a son siège social et en fonction de l'agrément qu'il y a reçu, tout établissement de crédit peut, sur le territoire de la République française, établir des succursales pour fournir des services d'investissement visés à l'article 2 et des activités connexes visées aux 1° à 7° de l'article 4 ou intervenir en libre prestation de services, dans des conditions fixées par le Conseil des marchés financiers.

Art. 125.

Lorsque l'agrément visé à l'article 14 est sollicité par la filiale d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit agréé dans un autre Etat membre de l'Union européenne, ou d'une entreprise mère d'une telle entreprise ou d'un tel établissement, ou est contrôlée par les mêmes personnes physiques ou morales qu'une entreprise d'investissement ou qu'un établissement de crédit agréé dans un autre Etat membre de l'Union, le Conseil des marchés financiers procède à une consultation des autorités compétentes de l'Etat membre concerné avant de prendre sa décision.

Art. 126.

Les entreprises et établissements mentionnés aux articles 123 et 124 et leurs succursales en France ne sont pas soumis aux dispositions des articles 14 à 17, 99 et 102.

Ils ne sont pas non plus soumis aux dispositions du règlement général du Conseil des marchés financiers établies sur la base des 1° et 2° de l'article 27.

Le Conseil des marchés financiers détermine les dispositions de son règlement qui leur sont applicables en vertu du présent article.

Art. 127.

En vue d'exercer la surveillance d'un établissement bénéficiant du régime prévu à l'article 126, et par dérogation aux dispositions de l'article premier bis de la loi n° 68-678 du 26 juillet 1968 relative à la communication de documents et renseignements d'ordre économique, commercial, industriel, financier ou technique à des personnes physiques ou morales étrangères, les autorités compétentes dont relève une entreprise ou un établissement mentionnés aux articles 123 ou 124 peuvent exiger d'eux et de leurs succursales établies en France communication de toutes informations utiles à l'exercice de cette surveillance et, sous la seule réserve d'en avoir informé préalablement la Commission bancaire et le Conseil des marchés financiers, procéder par elles-mêmes ou par l'intermédiaire de personnes qu'elles mandatent à cet effet, à des contrôles sur place des succursales de cet établissement ou de cette entreprise sur le territoire de la République française.

Art. 128.

La Commission bancaire et le Conseil des marchés financiers, sont chargés de contrôler, chacun pour ce qui le concerne, le respect par les entreprises et établissements visés aux articles 123 et 124, des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables aux termes de l'article 126, ainsi que des règles déontologiques visées aux articles 92 et suivants. Ils peuvent examiner les conditions de leur exploitation et la qualité de leur situation financière en tenant compte de la surveillance exercée par les autorités compétentes concernées.

Les dispositions des articles 37-1, 39 à 46 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée sont applicables à ces entreprises et établissements. La sanction prévue au 4 ° de l'article 45 de cette même loi, s'entend comme une interdiction faite à l'entreprise ou à l'établissement de continuer à fournir ses services sur le territoire de la République française.

Lorsqu'une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit visés aux articles 123 et 124, fait l'objet d'un retrait d'agrément, la Commission bancaire et le Conseil des marchés financiers prennent les mesures nécessaires pour l'empêcher de commencer de nouvelles opérations ou de fournir de nouveaux services sur le territoire de la République française et pour assurer la protection des intérêts des investisseurs.

Un décret en Conseil d'Etat détermine les procédures que suivent la Commission bancaire et le Conseil des marchés financiers dans l'exercice des responsabilités et des pouvoirs qui leur sont conférés par les alinéas précédents. Il détermine en particulier les modalités d'information des autorités compétentes concernées.

CHAPITRE II

LIBRE PRESTATION ET LIBRE ÉTABLISSEMENT DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT FRANÇAISES DANS L'UNION EUROPÉENNE

Art. 129.

Toute entreprise d'investissement ou tout établissement de crédit, ayant son siège social en France et habilité à fournir des services d'investissement en application de l'article 14, qui veut établir une succursale dans un autre Etat membre, notifie son projet au Conseil des marchés financiers, assorti d'informations dont la nature est déterminée par ce dernier. L'entreprise ou l'établissement communique en outre des précisions sur le système d'indemnisation qui vise à assurer la protection des clients de la succursale.

A moins que le Conseil des marchés financiers n'ait des raisons de douter de l'adéquation à ce projet des structures administratives ou de la situation financière de l'entreprise d'investissement ou de l'établissement de crédit, il communique ces informations, dans les trois mois à compter de leur réception régulière, à l'autorité

compétente de l'Etat membre d'accueil et en informe l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit.

L'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit peut fournir des services d'investissement dans l'Etat membre d'accueil, deux mois après cette notification, à moins qu'il ne reçoive l'autorisation des autorités de l'Etat membre d'accueil de commencer dans un délai plus bref.

Lorsque le Conseil des marchés financiers refuse de communiquer les informations visées au premier alinéa, il fait connaître les raisons de ce refus à l'entreprise d'investissement ou à l'établissement de crédit concerné dans le mois suivant la réception régulière de ces informations.

Le Conseil des marchés financiers détermine les conditions dans lesquelles les informations visées aux alinéas précédents sont transmises aux autorités compétentes des Etats membres d'accueil.

Art. 130.

Toute entreprise d'investissement ou tout établissement de crédit ayant son siège social en France et habilité à fournir des services d'investissement en application de l'article 14 qui veut exercer ses activités en libre prestation de services sur le territoire d'un autre Etat membre déclare son projet au Conseil des marchés financiers, assorti d'informations dont la nature est déterminée par ce dernier.

A moins que le Conseil des marchés financiers n'ait des raisons de douter de l'adéquation à ce projet des structures administratives ou de la situation financière de l'entreprise d'investissement ou de l'établissement de crédit, il communique ces informations, dans le mois à compter de leur réception régulière, à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil et en informe l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit qui peut fournir des services d'investissement dans l'Etat membre d'accueil.

Lorsque le Conseil des marchés financiers refuse de communiquer les informations visées au premier alinéa, il fait connaître les raisons de ce refus à l'entreprise d'investissement ou à l'établissement de crédit concerné dans le mois suivant la réception régulière de ces informations.

Le Conseil des marchés financiers détermine les conditions dans lesquelles les informations visées aux alinéas précédents sont transmises aux autorités compétentes des Etats membres d'accueil.

CHAPITRE III

LIBRE ACCÈS AUX MARCHÉS RÉGLEMENTÉS

Art. 131.

Sans préjudice de l'exercice de la liberté d'établissement et de la liberté de prestation de services visées au chapitre premier du présent titre, le Conseil des marchés financiers veille à ce que les entreprises d'investissement qui sont régulièrement autorisées à fournir les services d'investissement visés aux 1° et 2° de l'article 2, puissent devenir membres, soit directement soit indirectement, des marchés réglementés visés à l'article 68 ou y avoir accès, soit directement soit indirectement, ainsi qu'être affiliées aux systèmes de compensation et de règlement qui y sont mis à la disposition des membres des marchés réglementés.

L'accès à un marché réglementé dont la France est l'Etat d'origine, ainsi que l'admission à la qualité de membre ou leur maintien sont conditionnés par le respect des règles de ce marché réglementé en ce qui concerne la constitution et l'administration du marché réglementé, ainsi que par le respect des règles relatives aux opérations sur ce marché, des normes professionnelles imposées au personnel travaillant sur ce marché ou en liaison avec celui-ci et des règles et procédures des systèmes de compensation et de règlement.

Le règlement général du Conseil des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article.

Art. 132.

Tout marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne qui fonctionne sans requérir une présence physique peut fournir sur le territoire de la République française les moyens nécessaires à cet effet.

TITRE V

RELATIONS AVEC LES ÉTATS NON MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE

Art. 133.

Le public ne peut être sollicité, sous quelque forme que ce soit et par quelque moyen que ce soit, directement ou indirectement, en vue d'opérations sur un marché d'instruments financiers d'un pays non membre de l'Union européenne que si ce marché a été reconnu dans des conditions fixées par le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement et sous réserve de réciprocité.

TITRE VI

SANCTIONS PÉNALES

Art. 134.

Est passible d'un emprisonnement de trois ans et d'une amende de 5.000.000 F toute personne, agissant soit pour son compte, soit pour le compte d'une personne morale qui méconnaît l'une des interdictions prescrites par les articles 11, 12 et 13.

Le tribunal pourra, en outre, appliquer les peines prévues à l'article 314-10 du code pénal et ordonner la fermeture de l'entreprise ou de l'établissement où aura été commise une infraction à l'article 12.

Il peut également ordonner que le jugement soit publié intégralement ou par extraits dans les journaux qu'il désigne et qu'il soit affiché dans les lieux qu'il détermine, aux frais du condamné sans que ceux-ci puissent excéder le montant maximum de l'amende encourue.

Art. 135.

Quiconque aura été condamné en application de l'article 134 pour violation de l'article 12 ne pourra être employé, à quelque titre que ce soit, dans l'entreprise d'investissement dans laquelle il exerçait des fonctions de direction, de gestion ou de membre du conseil d'administration ou du conseil de surveillance ou dont il avait la signature, ainsi que dans toute filiale de cet établissement exerçant les activités prévues à l'article 2. Il pourra également être interdit de toute activité relative à la fourniture de services d'investissement.

En cas d'infraction à cette interdiction, le délinquant et son employeur seront punis des peines prévues à l'article 134.

Art. 136.

Toute personne qui enfreint l'une des interdictions prescrites par les articles 106 et 110 est passible d'un emprisonnement de deux ans et d'une amende de 100.000 F.

Art. 137.

Tout intermédiaire en services d'investissement visé à l'article 107 qui ne satisfait pas à l'obligation instituée par ledit article est passible d'un emprisonnement d'un an et d'une amende de 60.000 F.

Art. 138.

Dans l'article 79 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée, après les mots : "de la présente loi", sont insérés les mots : "ou d'une entreprise d'investissement".

Art. 139.

Seront punis des peines prévues par l'article 439 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, les dirigeants d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit exerçant des activités de services d'investissement qui n'auront pas, pour chaque exercice, dressé l'inventaire, établi des comptes annuels et un rapport de gestion dans les conditions prévues à l'article 99.

Art. 140.

Seront punis des peines prévues par l'article 455 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, les dirigeants d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit exerçant des activités de services d'investissement qui n'auront pas provoqué la désignation des commissaires aux comptes de l'établissement ou ne les auront pas convoqués à toute assemblée générale.

Sera puni des peines prévues par l'article 458 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, tout dirigeant d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit exerçant des activités de services d'investissement ou toute personne au service de ces organismes qui aura, sciemment, mis obstacle aux vérifications ou contrôles des commissaires aux comptes ou qui leur aura refusé la communication sur place de toutes les pièces utiles à l'exercice de leur mission, et notamment de tous contrats, livres, documents comptables et registres de procès-verbaux.

Art. 141.

Seront punis d'une amende de 60.000 F les dirigeants d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit exerçant des activités de services d'investissement qui n'auront pas publié leurs comptes annuels dans les conditions prévues à l'article 101.

Art. 142.

Seront punis des peines prévues par l'article 481 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, les dirigeants d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit exerçant des activités de services d'investissement qui n'auront pas, conformément à l'article 100, établi leurs comptes sous une forme consolidée.

Art. 143.

Les autorités judiciaires saisies de poursuites relatives à des infractions prévues aux articles 134 à 142, peuvent, en tout état de la procédure, demander à la Commission bancaire, au Conseil des marchés financiers et au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement tous avis et informations utiles.

Pour l'application des dispositions du présent titre, la Commission bancaire peut se constituer partie civile à tous les stades de la procédure.

Art. 144.

Toute personne qui aura fait obstacle à la mission des enquêteurs effectuée dans les conditions prévues à l'article 56 sera punie d'un emprisonnement de deux ans et d'une amende de 2.000.000 F.

Toute personne qui aura fait obstacle aux mesures de séquestre ou qui n'aura pas respecté l'interdiction temporaire de l'activité professionnelle sera punie des peines prévues au premier alinéa du présent article.

Toute personne qui n'aura pas consigné la somme fixée par le juge, en application de l'article 60, dans le délai de quarante-huit heures suivant la date à laquelle la décision est devenue exécutoire sera punie de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 500.000 F.

Art. 145.

Seront punies d'un emprisonnement de deux ans et d'une amende de 10 millions de francs, dont le montant pourra 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, les personnes mentionnées à l'article 162-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée et 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 de titres ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier, qui auront réalisé, ou sciemment permis de réaliser, sur le marché, soit directement, soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations avant que le public ait la connaissance de ces informations.

Seront punis des peines prévues au précédent alinéa, les titulaires d'options de souscription ou d'achat d'actions au sens des articles 208-1 à 208-8-2 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, qui, lors de l'exercice de tout ou partie desdites options, ou lors du transfert par quelque moyen que ce soit de tout ou partie des actions qu'ils détiennent en exercice desdites options, auront fait usage directement ou indirectement ou par personne interposée d'informations privilégiées sur les perspectives ou la situation de la société émettrice ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier.

Sera punie de six mois d'emprisonnement et d'une amende de 100.000 F toute personne qui, disposant dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions d'une information privilégiée sur les perspectives ou la situation d'un émetteur de titres ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier, l'aura communiqué à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions.

Dans le cas où les opérations auront été réalisées par une personne morale, les dirigeants de droit ou de fait de celle-ci seront pénalement responsables des infractions commises.

Sera punie des peines prévues au premier alinéa toute personne qui aura sciemment répandu dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur de titres ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier, de nature à agir sur les cours.

Art. 146.

Sera punie des peines prévues au premier alinéa de l'article 145 toute personne qui, directement ou par personne interposée, aura sciemment exercé ou tenté d'exercer sur le marché d'un instrument financier, une manoeuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier du marché en induisant autrui en erreur.

Art. 147.

Seront punis des peines prévues aux articles 313-1 et 313-2 du code pénal les personnes qui n'auront pas respecté les dispositions des articles 5, 94, 104, 112 à 117.

Art. 148.

Seront punies d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 120.000 F, les personnes qui ne se seront pas conformées aux dispositions des articles 98 et 99.

Sera puni d'un emprisonnement de deux ans et d'une amende de 60.000 F, le gestionnaire qui ne se sera pas conformé aux dispositions de l'article 100 de la présente loi.

Sera puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 120.000 F, le commissaire aux comptes qui, soit en son nom personnel, soit au titre d'associé dans une société de commissaires aux comptes, aura donné ou confirmé des informations mensongères sur les documents visés à l'article 99 de la présente loi ou n'aura pas révélé au procureur de la République les faits délictueux dont il aura eu connaissance.

TITRE VII

DISPOSITIONS DIVERSES

CHAPITRE PREMIER

APPLICATION TERRITORIALE

Art. 149.

La présente loi est applicable aux collectivités territoriales de Mayotte et de Saint-Pierre-et-Miquelon, et aux territoires d'outre-mer de la Nouvelle-Calédonie, de la Polynésie française et de Wallis et Futuna.

CHAPITRE II

DISPOSITIONS D'ORDRE GÉNÉRAL

Art. 150.

L'ordonnance n° 86-1243 du 1^{er} décembre 1986 relative à la liberté des prix et de la concurrence s'applique aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit exerçant des activités de services d'investissement pour ce qui est de leurs activités définies aux articles 6, ainsi qu'aux organismes visés à l'article 8.

Les articles 7 à 10 de l'ordonnance n° 86-1243 du 1^{er} décembre 1986 précitée s'appliquent aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit exerçant des activités de services d'investissement pour leurs opérations de services d'investissement. Les infractions à ces dispositions sont constatées, poursuivies et sanctionnées, par dérogation à l'article 28 de la présente loi, dans les conditions fixées par les titres III et VI de ladite ordonnance.

Art. 151.

Le règlement intérieur des entreprises d'investissement, des établissements de crédit, des intermédiaires en opérations de banque, des intermédiaires en opérations de services d'investissement et des organismes de placement collectif en valeurs mobilières prévoit :

- les conditions dans lesquelles les salariés peuvent effectuer des opérations de services d'investissement pour leur propre compte ;
- les conditions dans lesquelles les salariés doivent, dès lors, en informer leur employeur ;
- les obligations qui s'imposent aux salariés en vue d'éviter la circulation induite d'informations confidentielles.

CHAPITRE III

MISE EN CONFORMITÉ DES TEXTES LÉGISLATIFS EN VIGUEUR

Art. 152.

La loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme est abrogée.

Art. 153.

L'ordonnance n° 45-2710 du 2 novembre 1945 relative aux sociétés d'investissement est abrogée.

Art. 154.

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 abrogée.

Art. 155.

La loi n° 72-6 du 3 janvier 1972 relative au démarchage financier et à des opérations de placement et d'assurance est ainsi modifiée :

I.- La section I et son intitulé et les articles premier à 13 sont abrogés.

II.- Dans l'intitulé de cette même loi les mots : "relative au démarchage financier et", sont supprimés.

III.- Le début du premier alinéa de l'article 14 est ainsi rédigé : "Sous réserve des dispositions spéciales prévues pour les contrats d'assurance ou de capitalisation et sans préjudice des dispositions de la loi n° du relative à l'activité et au contrôle des entreprises d'investissement et portant transposition de la directive n° 93/22 du Conseil des Communautés européennes du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, les opérations de démarchage financier effectuées en vue de proposer la souscription de plans d'épargne en valeurs mobilières composées de valeurs mobilières ou de parts de fonds communs de placement."

IV.- Le début de l'article 15 est ainsi rédigé : "Sont soumis aux prescriptions des articles 18, 19 et 20 :".

V.- Le décret du 8 août 1935 réglementant le démarchage, à l'exception de ses articles 3 et 8, demeure abrogé.

Art. 156.

La loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 relative aux remisiers et gérants de portefeuille demeure abrogée.

Art. 157.

Les articles 36 à 40 de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne sont abrogés.

Art. 158.

Le troisième alinéa de l'article 18 et les articles 69 et 100 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée sont abrogés.

Dans l'article 68 de la même loi, les mots : ",à l'exclusion des agents des marchés interbancaires visés à l'article 69," sont supprimés.

Art. 159.

La loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs est abrogée.

Art. 160.

La loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créance est ainsi modifiée :

I.- Les premier, troisième et quatrième alinéas de l'article 24 sont abrogés.

II.- La première phrase du deuxième alinéa du même article est ainsi rédigée :

"Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, le dépositaire et l'entreprise d'investissement gestionnaire doivent agir au bénéfice exclusif des souscripteurs."

III.- Dans le premier alinéa de l'article 12, dans l'article 15, dans le I de l'article 19, aux premiers alinéas de l'article 20 et 21, les mots : "la société de gestion" sont remplacés par les mots : "l'entreprise d'investissement gestionnaire".

IV.- Dans l'article 33-1, les mots "conseil de discipline des organismes de placement collectif en valeurs mobilières" sont remplacés par les mots : "Conseil des marchés financiers".

Art. 161.

La loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, est abrogée, à l'exception des articles 14, 16 à 22, 36 et 38 à 42.

Art. 162.

Dans tous les textes législatifs et réglementaires en vigueur :

- les mots : "sociétés de bourse", sont remplacés par les mots : "entreprises d'investissement" ;
- les mots : "Conseil des bourses de valeur" et "Conseil des marchés à terme", sont remplacés par les mots : "Conseil des marchés financiers" ;
- les mots : "Commission des opérations de bourse", sont remplacés par les mots : "Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement" ;
- les mots : "à la cote officielle", les mots "à la cote du second marché" et les mots : "dont les titres sont négociés sur le marché hors cote d'une bourse de valeurs", sont remplacés par les mots : "à la cote d'un marché réglementé" ;
- les mots : "agents des marchés interbancaires", sont remplacés par les mots : "entreprises d'investissement" ;
- les mots : "Agence française des établissements de crédit", sont remplacés par les mots : "Agence française des établissements financiers".

Art. 163.

L'institution financière spécialisée dénommée "*Société des bourses françaises*" devient de plein droit une entreprise de marché, au sens de l'article 67. Ses statuts devront être mis en conformité avec la présente loi avant le 31 décembre 1995.

Art. 164.

L'institution financière spécialisée dénommée "Matif S.A." devient de plein droit une entreprise de marché, au sens de l'article 67. Ses statuts devront être mis en conformité avec la présente loi avant le 31 décembre 1995.

CHAPITRE IV

ENTRÉE EN VIGUEUR

Art. 165.

Les sociétés de bourse, maisons de titres, sociétés de gestion de portefeuille, agents des marchés interbancaires, sociétés d'investissement et sociétés nationales d'investissement ainsi que les établissements de crédit exerçant une activité de services d'investissement devront mettre leurs statuts en conformité avec la présente loi d'ici au 31 décembre 1995.

Dans les trois mois de l'entrée en vigueur de la présente loi, le Conseil des marchés financiers établit la liste des établissements qui satisfont à ces dispositions.

Les personnes morales figurant sur cette liste sont réputées avoir obtenu l'agrément visé à l'article 14 pour l'exercice du métier correspondant.

Les autres devront déposer une demande d'agrément dans les six mois suivant la date de la publication de la liste visée au deuxième alinéa, faute de quoi ils devront arrêter leurs opérations et entrer en liquidation.

Dans le cas où ils exercent à la date d'entrée en vigueur de la présente loi, des activités autres que celles visées aux articles 2 et 4, les entreprises d'investissement devront demander au Comité des établissements de crédit, dans le délai mentionné au premier alinéa, l'autorisation de poursuivre ces activités.

Art. 166.

A compter du 31 décembre 1995, les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières régies par la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créance deviennent de plein droit des entreprises d'investissement agréées en qualité de gestionnaire d'instruments financiers.

Art. 167.

La présente loi entrera en vigueur le 31 décembre 1995.

Jusqu'à l'entrée en vigueur de la présente loi, les organismes qui exercent des services d'investissement visés à l'article 2 ou à l'article 4, demeurent soumis aux règles et procédures comptables qui les régissent.

Un décret en Conseil d'Etat définit les conditions d'application de la présente loi.

Art. 168.

Il est procédé à la codification de la présente loi et des autres textes de nature législative et réglementaire concernant les activités couvertes par les entreprises d'investissement, dans le code monétaire et financier.