

N° 340

—  
**SÉNAT**

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1994-1995

---

---

Annexe au procès-verbal de la séance du 28 juin 1995.

**RAPPORT**

FAIT

*au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation (1) sur la proposition de loi de MM. Philippe MARINI, Jean ARTHUIS, Philippe ADNOT, Bernard BARBIER, Ernest CARTIGNY, Jean CLOUET et Jacques OUDIN 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,*

Par M. Philippe MARINI,

Sénateur.

---

(1) Cette commission est composée de : MM. Christian Poncelet, président ; Jean Cluzel, Paul Girod, Jean Clouet, Jean-Pierre Masseret, vice-présidents ; Jacques Oudin, Louis Perrein, François Trucy, Robert Vizet, secrétaires ; Alain Lambert, rapporteur général ; Philippe Adnot, René Ballayer, Bernard Barbier, Jacques Baudot, Claude Belot, Mme Maryse Bergé-Lavigne, MM. Roger Besse, Maurice Blin, Camille Cabana, Ernest Cartigny, Auguste Cazalet, Michel Charasse, Jacques Chaumont, Henri Collard, Maurice Couvé de Murville, Pierre Croze, Jacques Delong, Mme Paulette Fost, MM. François Gautier, Henry Goetschy, Emmanuel Hamel, Tony Larue, Paul Loridant, Roland du Luart, Philippe Marini, Gérard Miquel, Michel Morcigne, Jacques Mossion, René Régnauld, Michel Sergent, Henri Torre, René Tréguët, Jacques Valade.

Voir le numéro :

Sénat : 225 (1994-1995).

---

Marchés financiers.

## SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
<b>AVANT-PROPOS</b> .....	3
<b>EXPOSE GENERAL</b> .....	5
<b>I - LA CREATION DU PASSEPORT EUROPEEN</b> .....	5
<b>II - LA CREATION D'UN STATUT UNIQUE D'ENTREPRISE         D'INVESTISSEMENT</b> .....	6
<b>III -LA REFORME DES AUTORITES DE TUTELLE</b> .....	7
<b>EXAMEN DES ARTICLES</b> .....	17
<b>TITRE PREMIER</b> <b>DEFINITION DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT ET CONDITIONS D'EXERCICE DE LEUR ACTIVITE</b> .....	17
<b>CHAPITRE PREMIER : ENTREPRISES ET SERVICES D'INVESTISSEMENT</b>	17
<b>CHAPITRE II : INTERDICTIONS</b> .....	25
<b>CHAPITRE III : AGRÉMENT</b> .....	27
<b>CHAPITRE IV : ORGANISATION DE LA PROFESSION</b> .....	31
<b>TITRE II</b> <b>ELABORATION, MISE EN OEUVRE ET CONTRÔLE DES REGLES APPLICABLES AUX MARCHES FINANCIERS ET AUX ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT</b> .....	33
<b>CHAPITRE PREMIER : LE CONSEIL DES MARCHES FINANCIERS</b> .....	33
<b>CHAPITRE II : POUVOIR DE LA COMMISSION BANCAIRE</b> .....	47
<b>CHAPITRE III : POUVOIRS DU COMITÉ DE LA RÉGLEMENTATION BANCAIRE</b> .....	49
<b>CHAPITRE IV : LE CONSEIL SUPÉRIEUR DE L'ÉPARGNE PUBLIQUE ET DE L'INVESTISSEMENT</b> .....	51
<b>CHAPITRE V : LES MARCHÉS RÉGLEMENTÉS</b> .....	65
<b>CHAPITRE VI : DISPOSITIONS SPÉCIFIQUES AUX MARCHÉS A TERME</b> ...	71
<b>TITRE III</b> <b>PROTECTION DES INVESTISSEURS</b> .....	75
<b>CHAPITRE PREMIER : INFORMATION DES INVESTISSEURS</b> .....	75

<b>CHAPITRE II : OBLIGATIONS DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT ...</b>	<b>79</b>
<b>CHAPITRE III : INTERMÉDIAIRES EN SERVICE D'INVESTISSEMENT .....</b>	<b>87</b>
<b>TITRE IV</b>	
<b>LIBRE PRESTATION DE SERVICES ET LIBRE ÉTABLISSEMENT EN MATIÈRE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT SUR LE TERRITOIRE DES ETATS MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE .....</b>	<b>98</b>
<b>CHAPITRE PREMIER : LIBRE PRESTATION ET LIBRE ÉTABLISSEMENT DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT DE L'UNION EUROPÉENNE EN FRANCE .....</b>	<b>100</b>
<b>CHAPITRE II : LIBRE PRESTATION ET LIBRE ÉTABLISSEMENT DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT FRANÇAISES DANS L'UNION EUROPÉENNE .....</b>	<b>104</b>
<b>CHAPITRE III : LIBRE ACCÈS AUX MARCHES RÉGLEMENTÉS.....</b>	<b>106</b>
<b>TITRE V</b>	
<b>RELATIONS AVEC LES ETATS NON MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE .....</b>	<b>108</b>
<b>TITRE VI</b>	
<b>SANCTIONS PÉNALES .....</b>	<b>110</b>
<b>TITRE VII</b>	
<b>DISPOSITIONS DIVERSES.....</b>	<b>118</b>
<b>CHAPITRE PREMIER : APPLICATION TERRITORIALE.....</b>	<b>118</b>
<b>CHAPITRE II : DISPOSITIONS D'ORDRE GÉNÉRAL .....</b>	<b>119</b>
<b>CHAPITRE III : MISE EN CONFORMITÉ DES TEXTES LÉGISLATIFS EN VIGUEUR .....</b>	<b>121</b>
<b>CHAPITRE IV : ENTRÉE EN VIGUEUR .....</b>	<b>127</b>
<b>EXAMEN EN COMMISSION .....</b>	<b>129</b>
<b>CONCLUSIONS DE LA COMMISSION .....</b>	<b>133</b>
<b>TABLEAU COMPARATIF.....</b>	<b>219</b>

## AVANT-PROPOS

La directive 93/22 CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières doit être, aux termes de son article 31, transposée en droit interne au plus tard le 1er juillet 1995, pour une entrée en vigueur au plus tard le 31 décembre 1995.

Cette transposition est donc urgente. Le retard de la plupart de nos partenaires, qui n'est souvent qu'apparent, doit être considéré comme une opportunité pour notre pays plutôt qu'utilisé comme un alibi. Notre place financière est modeste à l'échelle internationale et l'adaptation rapide de notre cadre juridique est une condition, certes insuffisante, mais nécessaire à son développement.

La proposition de loi relative à l'activité et au contrôle des entreprises d'investissement et portant transposition de la directive a été déposée le 16 février 1995. Elle résulte des travaux du groupe de travail sur la modernisation des marchés financiers français, constitué au sein de la commission des finances du Sénat. Elle avait été précédée d'un rapport d'information <sup>(1)</sup>.

Afin de faire progresser la France dans la voie de cette indispensable transposition, votre commission des finances a décidé d'adopter la présente proposition de loi avant le 1er juillet 1995.

---

<sup>1</sup> *La mise en place du marché unique des services financiers. La transposition en droit français de la directive sur les services d'investissement - Philippe Marini - Sénat n° 578 1993/1994 - Annexé au procès-verbal de la séance du 4 juillet 1994.*

## **EXPOSE GENERAL**

Plus de quatre mois se sont écoulés depuis le dépôt de la présente proposition. Votre rapporteur a mis ce délai à profit pour consulter les acteurs de la place financière en vue de proposer d'éventuelles modifications à la commission des finances. Cette consultation a pris des formes diverses : de nombreux colloques ont eu lieu sur le sujet, votre rapporteur a reçu des remarques écrites sur les dispositions de la proposition qui font débat, et il a consulté directement les acteurs de la place.

Par ailleurs, le présent rapport est l'occasion de faire le point sur l'état de la transposition en Europe.

La proposition de loi a trois objectifs principaux : créer les conditions du marché unique des services financiers en instituant le libre établissement et la libre prestation de services des entreprises d'investissement ; substituer à l'actuel enchevêtrement de statuts un statut unique d'entreprise d'investissement ; refondre les autorités de tutelle pour accroître la lisibilité de la place financière. Au cours de ses consultations, votre rapporteur a recueilli des avis assez différents sur chacun de ces points.

### **I - LA CREATION DU PASSEPORT EUROPEEN**

La création du passeport européen est prévue par le titre IV (articles 122 à 132) de la présente proposition. L'article 75, qui prévoit le libre accès des établissements de crédit français aux marchés réglementés et l'article 14, relatif à l'agrément, en sont les conséquences indirectes.

Cet ensemble de dispositions, directement transposé de la directive, ne présente plus de difficultés : le vrai débat a porté sur la directive elle-même lors de sa discussion en 1993. Il y a aujourd'hui consensus en France sur les conséquences immédiates de l'adoption de la directive : libre concurrence des intermédiaires

étrangers, libre concurrence entre les marchés et libre accès des établissements de crédit aux métiers de l'intermédiation financière. Ces conséquences, qui entraînent en France l'abolition du monopole d'accès des sociétés de bourse au marché boursier sont désormais totalement acceptées. Le fait que la présente proposition renonce au délai d'un an que la directive accorde à la France pour abandonner ce monopole n'a pas suscité d'opposition.

C'est pourquoi votre rapporteur ne vous propose pas d'amendement de fond sur cette partie de la proposition, et ne vous soumet que des ajustements rédactionnels.

## **II - LA CREATION D'UN STATUT UNIQUE D'ENTREPRISE D'INVESTISSEMENT**

La directive invite à un ordonnancement juridique organisé non plus autour des marchés, mais autour des métiers des services d'investissement. La présente proposition abandonne donc les statuts dont la spécificité tenait à l'exercice d'un certain métier sur un certain marché au profit d'une organisation simplifiée en un seul statut, celui d'entreprise d'investissement, et trois sous-statuts, ceux de négociateur, de placeur et de gestionnaire, qui correspondent aux métiers auxquels la directive confère passeport européen (Titre premier - articles premier à 19).

Subsidiairement, la présente proposition crée un statut unique des métiers satellites des services d'investissement, celui d'intermédiaire en services d'investissement (chapitre III du titre III - Articles 106 à 121). Les métiers que permet d'exercer ce statut ne peuvent être assortis d'un passeport européen s'ils sont exercés seuls. Le développement de la place financière exige néanmoins la clarification de leur rôle.

Ce faisant, la présente proposition affirme deux principes forts : celui de l'autonomie des métiers du titre par rapport à ceux du crédit ; celui de l'unité des métiers de services d'investissement dans leur contribution au fonctionnement des marchés financiers.

A sa grande satisfaction, votre rapporteur a pu constater le très bon accueil réservé par les acteurs de la place à ces dispositions. Elles correspondent en effet à un mouvement engagé par les professionnels vers la « segmentation » des métiers,

à savoir la séparation des métiers de banque et de marché, et la régulation des conflits d'intérêt au sein des différents métiers de marché. Cette segmentation paraît aujourd'hui la meilleure organisation de ces métiers, qu'elle passe par la filialisation des différentes branches, ou qu'elle ne comporte qu'un simple cloisonnement au sein d'une même entreprise.

La plupart des représentants des différentes professions se sont dits satisfaits du dispositif prévu par la présente proposition. La fusion des statuts spécifiques au sein de celui d'entreprise d'investissement rencontre l'assentiment général. Les gestionnaires de portefeuille ou d'OPCVM auraient probablement souhaité davantage d'autonomie, ce qui est sans doute justifié, mais la directive ne permet guère d'aller au-delà de ce que prévoit la présente proposition qui affirme l'intérêt primordial du client (article 92).

Par ailleurs, le statut d'intermédiaire en services d'investissement est fréquemment analysé comme étant de nature à clarifier la situation des professions qui ont pour objet de drainer la clientèle vers les marchés.

2 Votre rapporteur ne vous proposera donc pas d'amendement important sur ce sujet, mais seulement quelques améliorations ponctuelles qu'ont pu lui suggérer ses consultations. Il en est ainsi de la nullité des transactions en cas de non respect de la loi (article 11), qui est susceptible de provoquer une insécurité nuisible à la place de Paris. Il en est de même de la possibilité pour les entreprises d'investissement, dans certains cas délimités, de ne pas se porter du croire. La proposition de loi ne prévoyait pas cette faculté, qui est créée par des amendements aux articles 15 et 95.

### **III - LA REFORME DES AUTORITES DE TUTELLE**

La présente proposition de loi réforme profondément l'organisation des autorités des marchés financiers (Titre II, articles 20 à 81). Cette réforme comporte deux innovations principales : l'unification des autorités professionnelles par la création du Conseil des marchés financiers ; la mise en place d'une autorité publique faitière, le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

Ce volet institutionnel a suscité le plus de réactions. Tout en ne revenant pas sur les principes retenus, votre rapporteur vous propose de tenir compte de certaines contestations. Ces modifications portent sur le Conseil des marchés financiers (article 20) et sur le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement (articles 20, 37 et 50).

S'agissant de la composition du Conseil des marchés financiers, de nombreux acteurs de la place ont fait valoir qu'il devait être une autorité essentiellement professionnelle, et que la présence de représentants d'autorités publiques sans lien direct avec les marchés financiers était inutile. Votre rapporteur vous propose donc de conforter cette nature professionnelle en supprimant le Conseiller à la Cour de Cassation, le Conseiller d'Etat et les conseillers nommés par les présidents des deux commissions des finances des assemblées (article 20). En revanche, la présence du Gouverneur de la Banque de France et du directeur du Trésor demeurent indispensables. S'agissant de la durée du mandat des membres professionnels du CMF, votre rapporteur admet qu'une durée de deux ans est probablement trop brève, et propose de la porter à trois ans (article 20).

En ce qui concerne les pouvoirs du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, votre rapporteur a tiré de ses consultations trois propositions de modifications. Tout d'abord, de nombreux professionnels ont fait valoir que la composition du Conseil des bourses de valeurs et du Conseil du marché à terme résultait d'élections professionnelles et non d'une nomination par l'autorité publique. Votre rapporteur ne juge pas souhaitable de revenir sur le pouvoir de nomination du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, qui est un des éléments importants de l'affirmation d'une hiérarchie entre lui et le CMF. En revanche, il est admissible que cette nomination intervienne sur proposition des professionnels concernés, selon des modalités à déterminer par décret (article 20). S'agissant du recours contre les décisions disciplinaires du CMF, qu'il est prévu de porter devant le Conseil supérieur, votre rapporteur admet qu'il est possible de voir cette faculté compliquer le contentieux, alors que les décisions du Conseil supérieur sont elles-mêmes susceptibles d'appel. Il vous propose donc de supprimer cette possibilité (article 43).

Quant au pouvoir d'évocation du Conseil supérieur sur les dossiers en instance devant le CMF, votre rapporteur admet qu'il peut être précisé qu'il ne doit être utilisé qu'à titre exceptionnel (article 50). Il est important cependant que les pouvoirs du Conseil supérieur soient confirmés. Aussi lui

reviendra-t-il d'apprécier la nature de ce caractère exceptionnel, éventuellement sous le contrôle du juge.

Telles sont les principales modifications que votre rapporteur vous suggère d'apporter à la présente proposition de loi, qu'il vous propose d'approuver afin de montrer la volonté de la France de transposer la directive sur les services d'investissement.

## **L'état de la transposition de la directive sur les services d'investissement dans l'Union européenne**

La Direction Générale 15 (DG15) de la Commission européenne, compétente pour les affaires monétaires et financières, suit la transposition de la directive sur les services d'investissement. Elle a envoyé en avril 1995 une lettre de rappel aux différents Etats.

Malgré la proximité de l'échéance fixée par la directive, elle constate le faible avancement des travaux dans les différents pays de l'Union. La DG 15 distingue ainsi quatre situations :

### **● Pays ayant adopté un texte de transposition**

Un seul Etat est dans ce cas, la **Belgique**. Le Sénat a voté définitivement une nouvelle loi boursière, intitulée « Loi relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements », le 28 mars 1995.

Ce texte comprend 176 articles et effectue la refonte du droit existant. Votre rapporteur observe que son titre II crée un statut d'entreprise d'investissement, adoptant une démarche analogue à celle de la présente proposition.

### **● Pays où un projet a été déposé**

Quatre Etats sont dans ce cas : l'Allemagne, le Danemark, la France et la Grèce.

Le gouvernement fédéral allemand a déposé le 13 septembre 1994 un projet de « troisième loi de promotion des marchés financiers ». Ce projet succède à une deuxième loi du même nom, adoptée fin 1993, et qui avait déjà pour but de hisser l'Allemagne aux normes financières internationales, notamment en matière d'information des investisseurs, de répression du délit d'initié, d'exigences prudentielles pour les acteurs des marchés et de coopération internationale.

La troisième loi a certes pour vocation de transposer la directive sur les services d'investissement, mais elle va au-delà, en vue de développer des marchés financiers encore très modestes pour suppléer le financement exclusivement bancaire de l'économie. Le projet prévoit notamment d'unifier les bourses et de créer une autorité publique fédérale analogue à la COB française (il en existe actuellement une par bourse).

Le Danemark s'est doté d'un projet le 3 septembre 1995.

Aux yeux de la commission européenne, la présente proposition de loi est le projet officiel de la France. C'est à cette proposition que la France doit de ne pas être considérée comme n'ayant accompli aucun travail en vue de la transposition. Il existe par ailleurs un avant-projet gouvernemental qui, quoique n'ayant pas de caractère officiel, est désormais largement diffusé dans les milieux financiers.

La Grèce s'est dotée d'un projet le 21 février 1995.

● **Pays où un projet est en préparation**

Seul le Luxembourg est considéré dans ce cas par la Commission. Ces travaux préparatoires connaissent des difficultés du fait de leur partage entre le Commissariat de la Bourse et l'Institut monétaire luxembourgeois.

● **Pays où aucun projet n'est en cours**

Aux yeux de la Commission, neuf Etats n'ont accompli aucun progrès vers la transposition.

On peut mettre à part le cas des trois pays récemment intégrés : l'Autriche, la Finlande et la Suède, pour lesquels ce retard est compréhensible. Restent six pays de l'ancienne Europe des douze dont le retard est moins excusable : le Royaume-Uni, l'Italie, l'Irlande, le Portugal, les Pays-Bas et l'Espagne.

En réalité, ce retard n'est bien souvent qu'apparent car la plupart d'entre eux ont commencé des travaux qui pètinent pour des raisons diverses. L'Irlande prévoyait de transposer la directive en octobre - novembre 1994 et les Pays-Bas en mars-avril de cette année. L'avancement de ces travaux n'est pas considéré comme suffisant aux yeux de la Commission.

Le Royaume-Uni est le pays, qu'il est le plus étonnant de trouver dans cette situation. Votre rapporteur était en effet allé s'informer à Londres, dès juillet 1994, de l'état de la transposition, et les travaux lui avaient paru bien avancés, notamment ceux du Trésor de sa majesté (HM Treasury) et du Securities and Investments Board (SIB). Ces deux institutions avaient proposé des « discussion papers » (documents de consultation) recensant les modifications indispensables à apporter au droit existant et demandant à la place de Londres de s'exprimer sur ces modifications et surtout sur la façon dont elle envisageait l'avenir\*.

Un consensus semblait se dégager sur une transposition minimale, puisque le droit britannique est le plus proche des options retenues par la directive, et l'ensemble du système financier paraissait mobilisé par l'enjeu. Seul un renforcement des pouvoirs du SIB, sur le contrôle de l'information délivrée aux investisseurs, paraissait faire débat.

Le Trésor de sa majesté envisageait de procéder par « secondary legislation » (législation secondaire, procédure qui permet à la Chambre des communes de se prononcer par un seul vote) pour réaliser ces quelques adaptations, dès le printemps 1995. Vraisemblablement, le projet se heurte davantage aux difficultés générales du gouvernement plutôt qu'à des problèmes propres à la transposition. C'est pourquoi le Gouvernement britannique n'a pas tenu la Commission informée de l'avancement de ses travaux.

\* Le Trésor recense 19 modifications à apporter au Financial Services Act

## **Les autorités boursières publiques et leurs pouvoirs comparés dans l'Union européenne**

Il existe trois types de contrôle des marchés en Europe : Le contrôle gouvernemental direct, le contrôle par les autorités monétaires et bancaires, et le contrôle par une agence spécialisée.

### **● Contrôle gouvernemental direct (Irlande, Portugal, Pays-Bas)**

Les marchés sont en quelque sorte autoréglementés : l'Etat délègue ses pouvoirs à la Bourse et aux professionnels. Ce contrôle direct aboutit paradoxalement à une plus grande liberté d'organisation des marchés.

#### **Exemple les Pays-Bas : le STE (Commission des valeurs - Loi du 21/07/1988)**

Les Pays-Bas sont dotés d'une administration de contrôle des marchés qui n'est pas indépendante du ministère des finances

#### **Missions**

Le STE contrôle l'équité des règles élaborées par les trois Bourses officielles (Amsterdam Stock Exchange (ASE), European Options Exchange (EOE), Financial Future Market of Amsterdam (FTA)).

S'il y a désaccord entre le STE d'une part et l'ASE, l'EOE et le FTA d'autre part, son avis est obligatoire et définitif.

#### **Statut**

Organisme de droit public qui exerce les pouvoirs du Ministère des finances par délégation de la loi.

Le STE est sous tutelle du ministère des finances

- son président est nommé par le ministre ;
- ses membres sont révocables et ne peuvent être suspendus par lui.

● **Contrôle par les autorités monétaires et bancaires**  
(Belgique, Danemark, Allemagne, Luxembourg)

Les Bourses s'administrent sous la surveillance des autorités monétaires et bancaires

**Exemple : La Commission bancaire et financière belge**  
(Loi Maystadt du 4/12/1990)

Missions	Statut
<p>● Contrôle prudentiel des établissements de crédit ;</p> <p>- encadrement des activités des sociétés de Bourses (agrément, pouvoir de sanction, pouvoir réglementaire)</p> <p>⇒ pouvoir réglementaire général (avec approbation du ministère des finances)</p> <p>⇒ pouvoir de décision individuelle sur chaque opération avec une capacité de substitution en cas de non respect des règles.</p>	<p>- Etablissement public autonome du pouvoir exécutif tant pour ses actions que son budget (redevance perçue sur les institutions financières et les émetteurs).</p> <p>- 7 membres dont 1 nommé par la banque centrale.</p>

● **Contrôle par une agence spécialisée**  
(Royaume-Uni, France, Italie, Grèce, Espagne)

La création d'un régime juridique spécial pour les marchés a rendu nécessaire, pour sa mise en oeuvre, la mise en place d'une agence spécialisée

**Exemple : Royaume-Uni (SIB, Trésor et SRO's\*)**

Missions	Statut
<p>Le Trésor a la responsabilité de l'application de la loi (le Financial services Act) et harmonise les dispositions prises par le SIB et les SRO's;</p> <p>Il a en outre des pouvoirs d'enquête préalable.</p> <p>le SIB régleme le fonctionnement des marchés, les conditions d'accès à la fonction d'intermédiaire et les règles de conduite professionnelles.</p> <p>Il a également un pouvoir disciplinaire (sanctions, poursuites pénales), mais pas de pouvoir d'enquête.</p> <p>Les SRO's sont les organisations professionnelles qui régleme les différents métiers de marché.</p>	<p>- le Trésor a la tutelle du SIB, organisme privé, mais doté d'une mission de service public. Il en désigne le président, en accord avec la Banque d'Angleterre.</p> <p>- Le SIB est indépendant dans l'exercice de ses missions.</p>

\* SIB (Securities and investment Board)  
SRO's (Self Regulated Organizations)

**Exemple : France (COB\*)**

**Missions**

La régulation des marchés est de la compétence de la COB (autorité publique) et des autorités professionnelles (Conseil des bourses de valeurs - Conseil des marchés à terme).

L'essentiel des pouvoirs de la COB sont d'enquête, de sanction et d'injonction. Il s'agit de faire respecter les règles en matière de protection de l'épargnant, d'information et de surveillance des opérations.

**Statut**

- Agence de droit public.
- Membres désignés par les autorités juridictionnelles, professionnelles et la Banque de France.
- Le président est nommé par le Gouvernement pour 6 ans. Il n'est ni révocable, ni renouvelable.
- Le financement est autonome (redevance sur la vente de produits d'épargne et les émissions).

\* *Commission des opérations de Bourse (Ordonnance du 28 septembre 1967)*

**Exemple : Italie (CONSOB\*)**

**Missions**

- La réglementation et la surveillance des marchés sont exercées par la banque centrale.
- La CONSOB a un pouvoir réglementaire, d'enquête, de sanction et de substitution.

**Statut**

- Organisme de droit public.
- Nomination des membres par le Président de la République sur proposition du Premier ministre.
- Un des membres est commissaire du Gouvernement.

\* *Commission nationale pour les sociétés et la Banque (Loi du 24.06.1985)*

**Exemple : Espagne (COMERVAL\*)**

**Missions**

La COMERVAL est chargé des règles de fonctionnement des marchés et des règles de conduite des professionnels.

Elle a un rôle de conseil auprès du gouvernement dans les matières afférentes au fonctionnement des marchés de valeurs.

La commission a un pouvoir d'enquête et de sanction.

**Statut**

- Organisme de droit public.
- 7 membres dont le président et le vice-président nommés par le Gouvernement, et deux de droit (directeur du trésor et sous-gouverneur de la banque centrale)

\* *COMERVAL (Commission nationale du Marché des valeurs)*

**AUTORITES PROFESSIONNELLES DES MARCHES  
DANS L'UNION EUROPEENNE**

Aucun pays de l'Union européenne n'est doté d'autorités professionnelles assurant seules la tutelle des marchés. Mais presque tous sont dotés d'organisations professionnelles sous tutelle publique.

	NOM DES SOCIETES	COMPOSITION	POUVOIRS ET FONCTION	POUVOIR DISCIPLINAIRE
AUTRICHE	Conseil de Bourse :	Conseillers élus parmi les membres de la Bourse	- Négociation des options et des contrats à terme financiers - Négociation des valeurs mobilières	Le Président ordonne une enquête et prend les mesures appropriées (suspension d'un membre de la Bourse), prononce les peines administratives. Il en informe le Ministre Fédéral des Finances en tant qu'autorité de contrôle
	- Président		- Dirige les affaires du Conseil de la Bourse - Fait exécuter les décisions - Représente la Bourse à l'extérieur - Prend les décisions qui n'incombent ni au Conseil de la Bourse, ni aux différents comités	
	- Assemblée plénière	Tous les conseillers	- Promulgation des statuts et des ordonnances officielles - Radiation ou suspension des conseillers - Arbitrage entre les avis des comités et du président	
	- Comités de l'assemblée plénière :			
	> comité exécutif		- Admission et révocation à la négociation des valeurs mobilières	
	> comité professionnel		- Admission et exclusion des membres de la bourse	
> comité des options		- Admission et radiation à la négociation des options et des contrats financiers		

	NOM DES SOCIETES	COMPOSITION	POUVOIRS ET FONCTION	POUVOIR DISCIPLINAIRE
ESPAGNE	Conseil de bourse	- Président - Vice-Président - Directeur général - 3 conseillers	- Analyse les projets d'émission de valeurs mobilières - Contrôle la solvabilité des intermédiaires et des membres du marché - Contrôle la négociation	
	Comité consultatif	- Vice-Président du Conseil - 10 personnes (bourses, émetteurs, investisseurs) - 1 représentant de chaque communauté autonome dans laquelle il existe une bourse		
FRANCE	Conseil des bourses de valeurs	Professionnels de la négociation au comptant commissaire du gouvernement	Réglementation générale de la Bourse	Contrôlent la discipline des intermédiaires, peuvent les sanctionner.
	Conseil du marché à terme	Professionnels de la négociation à terme (sociétés de bourses - Banques) Commissaire du gouvernement	Réglementation générale des marchés à terme d'instruments financiers et de marchandises	
	Société des bourses françaises-MATIF-SA	Professionnels	Entreprises de marché	Discipline du parquet
ITALIE	Conseil de Bourse	Professionnels (banque, société de bourse)	- Contrôle l'organisation des marchés - Examen des dossiers d'admission	La CONSOB dispose du pouvoir disciplinaire, et n'inflige que des sanctions administratives
LUXEMBOURG	Commissariat de la Bourse	Professionnels (Banque, société de bourse)	- Examen des dossiers admission à la cote officielle - Contrôle le fonctionnement, l'organisation des marchés	Commission de la Bourse (émanation du commissariat)
	La Bourse		- Activités de négociation	- Police des parquets
PAYS-BAS	Les trois bourses de valeurs s'auto-administrent		Entreprises de marché : gestion des marchés sous la tutelle du STE	
ROYAUME-UNI	- Self Regulatory Organization			Organisation et discipline des professionnels
	- Securities and futures Authority (SFA)	Brokers, Dealers	Régulation des marchés	
	- Investment management regulatories organizations (IMRO)	Gestionnaires pour comptes de tiers		
	- Personal investment authority (PIA)	Vendeurs d'assurance-vie		
	Recognized investment Exchange (RIE's)	Professionnels	Entreprises de marché	
SUEDE	Exchange and clearing group		Surveillance des marchés et de l'organisme de compensation	

Tous les pays sont au moins dotés d'entreprises de marché gérant les marchés financiers. Certains n'ont pas d'autorités professionnelles par métiers : l'Irlande, la Belgique, les Pays-Bas

## **EXAMEN DES ARTICLES**

### **TITRE PREMIER**

#### **DEFINITION DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT ET CONDITIONS D'EXERCICE DE LEUR ACTIVITE**

### **CHAPITRE PREMIER**

#### **ENTREPRISES ET SERVICES D'INVESTISSEMENT**

##### *Article premier*

##### **Objet et forme des entreprises d'investissement**

Le premier alinéa du présent article affirme le principe d'autonomie des métiers du titre, par la création d'un nouveau statut qui a vocation à englober l'ensemble des professions exerçant en France la prestation de services d'investissement à l'exception des établissements de crédit.

Il s'agit pour la France d'une innovation importante, puisque notre pays se caractérise par un enchevêtrement de statuts. Mais cette innovation découle directement du point 2. de l'article premier de la directive.

Le second alinéa du présent article autorise les entreprises d'investissement à être dotées au choix de la personnalité physique ou morale. Cette possibilité a été l'objet d'une controverse lors de la négociation de la directive, car de nombreux pays de l'Union européenne exigent actuellement que les entreprises ayant accès aux marchés financiers revêtent la forme de société.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## *Article 2*

### **Énumération des métiers principaux de services d'investissement**

Le présent article énumère les quatre métiers principaux exercés par les entreprises d'investissement, tels qu'ils figurent dans l'annexe A de la directive.

Il s'agit de la négociation, pour compte de tiers et pour compte propre, de la gestion pour compte de tiers et de la prise ferme à l'émission, parfois dénommée "*origination*" dans le langage bancaire. A cette dernière activité, il convient d'ajouter le placement de titres à l'émission, qui peut se faire sans prise ferme. Votre rapporteur vous propose un amendement en ce sens.

Seul l'exercice d'au moins un de ces quatre métiers principaux permet à une entreprise d'investissement de bénéficier du passeport européen (article 129 de la présente proposition de loi).

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

## *Article 3*

### **Définition des instruments financiers**

Les instruments financiers sont les objets sur lesquels portent les services d'investissement. Ils sont énumérés dans l'annexe B de la directive.

Le présent article synthétise cette énumération en deux catégories, dont la clé de distinction est la politique monétaire. Cette catégorisation simplifiée est d'ailleurs directement reprise de l'article premier de la directive qui, dans ses points 4. et 5., réduit à deux types de titres les instruments financiers, à savoir : les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire.

Les valeurs mobilières sont les titres négociables sur un marché financier, à l'exception des titres de créances négociables ; et les contrats portant sur ces titres, dénommés "produits dérivés".

Les instruments monétaires sont les titres négociés sur le marché monétaire, c'est-à-dire des valeurs à court terme, qui servent de canal de transmission à la politique monétaire. En France, ce sont les titres de créances négociables.

Il convient de rappeler que la directive exclut les transactions au comptant sur devises et sur l'or, et les contrats à terme sur marchandises.

La catégorisation retenue par cet article est pertinente. Elle comporte néanmoins deux lacunes : les contrats à terme sur instruments monétaires ainsi que les contrats d'échanges de devises (Swaps) n'y figurent pas. Il convient de les insérer parmi les valeurs mobilières.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

#### Article 4

##### Métiers auxiliaires

Le présent article énumère les métiers relevant des services d'investissement que l'annexe C de la directive définit comme auxiliaires. Il complète cette liste par deux métiers qui ont toute leur place dans la nébuleuse des services d'investissement : le démarchage financier et l'analyse financière.

La distinction entre métiers principaux et métiers auxiliaires a une conséquence importante : l'exercice d'un ou plusieurs métiers auxiliaires ne suffit pas à obtenir le passeport européen si l'entreprise d'investissement n'exerce pas au moins un métier principal.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 5*

#### **Prise ou cession de participation dans une entreprise d'investissement**

Le présent article autorise les entreprises d'investissement à prendre des participations dans d'autres entreprises d'investissement. Il prescrit également des obligations d'information aux organismes qui prennent ou cèdent des participations importantes dans le capital des entreprises d'investissement.

L'autorisation de prise de participation pour les entreprises d'investissement entre elles s'inspire de l'article 6 de la loi bancaire de 1984 <sup>2</sup>.

Les obligations d'information sont directement transposées des points 1. et 3. de l'article 9 de la directive.

L'autorité compétente pour définir les conditions de ces prises de participation et pour recevoir les informations est le Conseil des marchés financiers (CMF), dont les contours sont définis dans le chapitre premier du titre II (articles 20 à 28) de la présente proposition de loi.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 6*

#### **Restriction de l'objet social des entreprises d'investissement**

Le présent article tend à restreindre l'activité des entreprises d'investissement aux seuls services d'investissement. Ce dispositif est inspiré de l'article 7 de la loi bancaire de 1984,

---

<sup>2</sup> Loi n° 84-47 du 24 janvier 1984.

qui confie au Comité de la réglementation bancaire le soin de définir les conditions dans lesquelles les établissements de crédit peuvent exercer des activités différentes des opérations de banque. L'autorité compétente en matière de services d'investissement est le Conseil des marchés financiers.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 7*

#### **Entreprises d'investissement non dotées de la personnalité morale**

Compte tenu de l'opposition de certains pays à l'accès des personnes physiques aux marchés, le point 2. de l'article premier et l'annexe B de la directive prévoient des conditions particulières d'exercice pour les entreprises d'investissement non dotées de la personnalité morale. C'est ce que transpose le présent article.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 8*

#### **Exclusions du champ d'application de la loi**

Le présent article exclut du champ d'application de la loi un certain nombre d'organismes ayant une activité de services financiers à titre accessoire.

Son premier alinéa est inspiré de l'article 8 de la loi bancaire. Il faut observer que l'article correspondant de la loi bancaire exclut les services financiers de la Poste et la Caisse des dépôts et consignations. Dans la mesure où ces deux organismes peuvent pratiquer les services d'investissement à titre concurrentiel, il a paru souhaitable de leur rendre applicable la présente proposition de loi.

Les autres alinéas du présent article transposent le point 2. de l'article 2 de la directive, qui prévoit un certain nombre d'exclusions, soit parce que les organismes considérés sont régis par un corpus de directives propres (assurances, OPCVM), soit parce que leur activité de services d'investissement n'est qu'accessoire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 9*

#### **Modalités d'application aux services financiers de la Poste et à la Caisse des dépôts et consignations**

Le présent article prévoit de renvoyer à un décret en Conseil d'Etat les aménagements rendus nécessaires par les statuts particuliers de la Poste et de la Caisse des dépôts et consignations.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 10*

**Exclusion des services à l'Etat et à la Banque de France**

Le présent article transpose le point 4. de l'article 2 de la directive qui exclut de son champ d'application les services rendus à l'Etat et à la Banque centrale dans l'exercice des pouvoirs monétaire et financier régaliens.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## CHAPITRE II

### INTERDICTIONS

Le présent chapitre énumère les différents cas d'interdiction d'exercice de l'activité de services d'investissement.

#### *Article 11*

#### **Interdictions générales**

Le présent article réserve l'activité de services d'investissement aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit, ainsi qu'y conduit la directive.

Le premier alinéa s'inspire de l'article 10 de la loi bancaire qui réserve les activités bancaires aux banques.

Les deuxième et troisième alinéas s'inspirent de l'article 2 de la loi boursière de 1988<sup>3</sup>. Justifié lorsqu'il s'agissait de protéger le monopole d'accès des sociétés de bourse au marché boursier, ce dispositif paraît excessif s'il doit s'appliquer à toutes les activités couvertes par la présente proposition de loi. La nullité des transactions effectuées en contravention de ce texte paraît en effet de nature à introduire une certaine insécurité qui pourrait être nuisible à la place française.

Votre rapporteur vous propose donc de supprimer les deux derniers alinéas de cet article, tout en réaffirmant le caractère d'ordre public de la loi.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

---

<sup>3</sup> Loi n° 88-70 du 22 janvier 1988.

### *Article 12*

#### **Interdiction d'exercice pour cause de condamnation**

Le présent article énumère les interdictions d'exercice pesant sur les personnes qui ont fait l'objet de condamnations diverses. Ce dispositif est transcrit de l'article 13 de la loi bancaire.

On peut remarquer que le septième alinéa (e.) ne vise pas la loi n° 72-6 du 3 janvier 1972 relative au démarchage. Les dispositions correspondantes de ce texte sont en effet abrogées par l'article 155 de la présente proposition.

Exempt de critiques sur le fond, cet article doit être néanmoins adapté dans la forme aux textes actuellement en vigueur, notamment le nouveau code pénal. Votre rapporteur vous propose un amendement en ce sens.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

### *Article 13*

#### **Interdiction d'entretenir la confusion**

Le présent article interdit à une entreprise autre qu'une entreprise d'investissement, et à une entreprise d'investissement, d'entretenir une confusion sur les activités qu'elles sont autorisées à pratiquer.

Il est inspiré de l'article 14 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **CHAPITRE III**

### **AGRÉMENT**

Le présent chapitre (articles 14 à 17) régit les conditions de délivrance de l'agrément aux entreprises d'investissement qui en font la demande. Ces dispositions sont particulièrement importantes. Couplées avec les articles 129 et 130 de la présente proposition, elles permettent en effet aux entreprises d'exercer librement leurs activités dans toute l'Europe.

#### *Article 14*

#### **Obligation d'agrément**

L'obtention d'un agrément dans le pays d'origine est un principe général du libre établissement et de la libre prestation de services dans tous les domaines couverts par l'Acte unique de 1985. Les services d'investissement n'y font pas exception, et la directive prévoit une obligation d'agrément dans le point 1. de son article 3. En France, l'autorité compétente pour le délivrer est le Conseil des marchés financiers, défini au chapitre premier du titre II de la présente proposition.

Il faut observer que le premier alinéa du présent article ne prévoit pas d'obligation d'agrément pour les entreprises n'exerçant qu'un ou plusieurs métiers auxiliaires. La directive prévoit en effet que ces entreprises ne peuvent obtenir de passeport européen. La présente proposition leur fixe donc des conditions d'exercice particulières (chapitre III du titre III) qui n'exigent pas d'agrément.

Le deuxième alinéa du présent article prévoit un agrément spécial pour les établissements de crédit. Au cours des consultations effectuées par votre rapporteur, l'existence de cet

agrément a été controversée. Ces entreprises sont en effet couvertes par la deuxième directive bancaire, et donc déjà titulaires d'un passeport européen. Votre rapporteur considère que ce passeport ne couvre pas -par nature- les services d'investissement, et qu'un agrément spécifique supposant l'avis du Conseil des marchés financiers est nécessaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 15*

#### **Sous-statuts des entreprises d'investissement**

Le présent article divise en trois sous-statuts (ou "*coupons*") le statut d'entreprise d'investissement. Chaque sous-statut correspond à un des trois métiers principaux, tels qu'ils sont définis à l'article 2 de la présente proposition : la négociation (pour compte propre ou pour compte de tiers), le placement et la gestion.

Il s'agit de la transposition du point 1. de l'article 3 de la directive qui laisse à chaque Etat membre le soin de définir l'autorité compétente pour délivrer l'agrément. Cette autorité, en l'occurrence le Conseil des marchés financiers, doit définir les métiers que l'entreprise est autorisée à exercer.

Votre rapporteur vous propose de préciser que le CMF peut être amené à définir, pour chaque métier et dans chaque agrément, les conditions dans lesquelles les entreprises d'investissement peuvent exercer leur activité sans être du croires.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

## *Article 16*

### **Conditions de délivrance de l'agrément**

Les points 2. à 5. de l'article 3 et l'article 4 de la directive prévoient un certain nombre de conditions que les entreprises doivent remplir préalablement à l'octroi d'un agrément en tant qu'entreprise d'investissement.

Il s'agit pour l'essentiel de conditions permettant de garantir les intérêts de leurs clients.

Le point 5. de l'article 3 impose qu'il soit statué dans les six mois sur une demande d'agrément, mais chaque Etat membre peut adopter un délai plus réduit et il est ici proposé trois mois. Le refus éventuel doit être motivé.

Le présent article transpose ces dispositions.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## *Article 17*

### **Retrait de l'agrément**

Le présent article régit les conditions et les conséquences du retrait de l'agrément.

Les raisons autres que prudentielles qui peuvent entraîner le retrait de l'agrément sont prévues par le point 7. de l'article 3 de la directive. Les 1° à 5° du présent article en effectuent la transposition. La directive ne prévoit que le retrait d'office de l'agrément. Le présent article y ajoute le retrait à l'initiative de l'entreprise, ainsi que cela se pratique dans le monde bancaire aux termes de l'article 19 de la loi bancaire. L'autorité compétente pour ces cas de retrait est le Conseil des marchés financiers.

Le retrait d'agrément pour raisons prudentielles (1° et 2° de l'article 27 de la présente proposition) est dévolu à la Commission bancaire.

La conséquence du retrait d'agrément est l'entrée en liquidation de l'entreprise, dans des conditions analogues à celles que prévoit la loi bancaire (article 19).

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **CHAPITRE IV**

### **ORGANISATION DE LA PROFESSION**

#### *Article 18*

#### **Création de l'association française des établissements financiers**

Le présent article transforme l'association française des établissements de crédit (AFEC) en association française des établissements financiers (AFEF) afin que celle-ci fédère les intérêts du monde bancaire et de celui des services d'investissement.

Cette transformation est la conséquence logique de l'ensemble de la présente proposition qui affirme l'existence et l'autonomie, au sein de la place financière française, des métiers de marché, de même qu'elle autorise l'accès direct des établissements de crédit à ces métiers.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 19*

#### **Création de l'association française des entreprises d'investissement**

Le présent article transforme l'association française des sociétés de bourse (AFSB) en association française des entreprises d'investissement (AFEI). Cette création est la conséquence du nouveau statut unique des prestataires de services d'investissement. Toute entreprise dotée de ce statut devra y adhérer.

L'AFEI aura vocation à représenter une gamme élargie de professionnels par rapport à l'AFSB : les actuelles sociétés de bourse, mais aussi les sociétés de gestion d'OPCVM (les OPCVM sont regroupés au sein de l'association des sociétés de fonds français d'investissement - ASFFI), les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés d'investissement, les agents des marchés interbancaires, les courtiers et négociateurs des marchés à terme et les maisons de titres.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **TITRE II**

# **ELABORATION, MISE EN OEUVRE ET CONTRÔLE DES REGLES APPLICABLES AUX MARCHES FINANCIERS ET AUX ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT**

Le présent article organise la tutelle des marchés financiers.

## **CHAPITRE PREMIER**

### **LE CONSEIL DES MARCHES FINANCIERS**

#### **SECTION 1**

#### **ORGANISATION**

##### *Article 20*

#### **Composition du Conseil des marchés financiers**

L'objet principal du présent article est de fixer la composition du Conseil des marchés financiers dont les sections 2 à 4 du présent chapitre organisent les pouvoirs.

Le Conseil des marchés financiers (CMF) est l'autorité professionnelle des marchés financiers, chargée de régir et de contrôler les opérations et les intermédiaires. Le caractère professionnel est affirmé par le 7<sup>o</sup> du présent article qui fixe à

neuf sur quinze le nombre des membres professionnels parmi lesquels le président du CMF doit être choisi. Ces professionnels sont de trois natures : des représentants des émetteurs, des représentants des prestataires de services d'investissement et des représentants des salariés de ces derniers.

Ils sont nommés par le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, autorité publique tutélaire définie au chapitre IV du présent titre. Il va de soi que l'exercice de ce pouvoir ne doit pas être discrétionnaire et que ces nominations doivent avoir lieu sur proposition des organes représentatifs des différentes professions. Un décret d'application pourra prévoir les modalités de cette proposition.

La rotation de ces professionnels doit être relativement rapide, afin d'éviter la "cartellisation" de la place française entre les mains de quelques établissements dominants. Toutefois, les consultations menées par votre rapporteur depuis la publication de la présente proposition l'ont convaincu de porter de deux à trois ans la durée du mandat des membres professionnels.

Ces mêmes consultations amènent votre rapporteur à renforcer le caractère professionnel du CMF, dans la mesure où existera au-dessus de lui une autorité publique. Il ne paraît pas nécessaire que figurent au sein de l'instance des représentants des hautes juridictions (Conseil d'Etat, Cour de Cassation) ou du Parlement (conseillers nommés par les présidents des commissions des finances) <sup>4</sup>. Votre rapporteur vous propose un amendement en ce sens, et propose de maintenir à quinze le nombre de membres du CMF en portant de 9 à 13 le nombre des professionnels. En revanche, il est indispensable d'y maintenir la présence des puissances régaliennes des politiques monétaire, financière et économique, à savoir la Banque de France et la direction du Trésor. Ces deux institutions gèrent respectivement la monnaie et les finances de l'Etat et ont à ce titre, dans l'intérêt général, le besoin éminent d'un bon fonctionnement des marchés financiers.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article modifié par trois amendements :**

---

<sup>4</sup> Aux termes de l'article 54 de la présente proposition, les commissions des finances des deux Assemblées peuvent entendre à tout moment le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement, autorité de tutelle du CMF.

- supprimant le conseiller d'Etat, le conseiller à la Cour de Cassation et les conseillers nommés par les présidents des commissions des finances des deux assemblées dans la composition du CMF;

- portant de deux à trois la durée du mandat des membres professionnels ;

- renvoyant à un décret les modalités de consultation des associations professionnelles pour la nomination des mêmes membres professionnels.

### *Article 21*

#### **Formations spécialisées**

Résultat de la fusion du Conseil des bourses de valeurs et du Conseil du marché à terme (article 24 de la présente proposition), le CMF peut être amené à contrôler le marché boursier et le marché à terme selon des modalités nécessitant des formations spécifiques.

Tel est l'objet du présent article.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 22*

#### **Formations disciplinaires**

Dans l'exercice de ses attributions disciplinaires, le CMF peut être amené à créer des formations de taille réduite, capables d'agir avec la célérité nécessaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### **Article 23**

#### **Incompatibilités et obligations déontologiques des agents du CMF**

Le premier alinéa du présent article prévoit une obligation de secret professionnel pour le personnel du CMF, qui prévaut dans toutes les autorités du même type.

Le deuxième alinéa soumet les agents du CMF à un régime sévère d'incompatibilités, qui ne touche pas les domaines sans lien avec leur activité professionnelle.

Le présent article est directement inspiré de l'article 14 de la loi de 1993 sur l'indépendance de la Banque de France <sup>5</sup>.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### **Article 24**

#### **Fusion du Conseil des bourses de valeurs et du Conseil du marché à terme**

Le présent article précise que la création du CMF provient de la fusion du CBV et du CMT. Conformément à la directive, la date de cette fusion doit intervenir au plus tard le 31 décembre 1995.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

---

<sup>5</sup> Loi n° 93-980 du 4 août 1993.

## SECTION 2

### POUVOIR D'AGRÉMENT

#### Article 25

Le premier alinéa du présent article accorde au CMF le pouvoir d'agréeer les entreprises souhaitant exercer les métiers principaux des services d'investissement. Il lui donne également un pouvoir d'avis sur l'agrément spécial délivré par le comité des établissements de crédit (CEC) aux établissements bancaires souhaitant exercer ces mêmes métiers.

Le deuxième alinéa organise la consultation des représentants des professions lors de l'instruction des dossiers d'agrément. Ce dispositif s'inspire du troisième alinéa de l'article 31 de la loi bancaire de 1984. Il convient de le compléter en faisant référence, non seulement à l'AFEI et aux organes centraux des établissements, mais aussi aux organisations professionnelles auxquelles sont affiliées notamment les banques (association française des banques) ou sociétés financières (association des sociétés financières).

Le troisième alinéa donne au CMF un pouvoir général de décision individuelle dans l'exercice de ses attributions.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

## **Article 26**

### **Agrément des entreprises de marché**

Les marchés réglementés définis au chapitre V du présent titre seront gérés par des organismes à statut spécifique, les entreprises de marché (article 67 de la présente proposition). Il reviendra au CMF de les agréer.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **SECTION 3**

### **POUVOIR DE RÉGLEMENTATION**

## **Article 27**

### **Règlement général du CMF**

Le présent article fixe la procédure et le contenu du règlement général du CMF.

S'agissant de la procédure, le règlement général du CMF doit être compatible avec les orientations du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement défini au chapitre IV du présent titre I. Le pouvoir réglementaire étant de la compétence du ministre, celui-ci est chargé de l'homologation du règlement général, mais après avoir reçu un avis conforme du Conseil supérieur.

Le contenu (paragraphe 1° à 14°) provient pour l'essentiel de la transposition des dispositions de la directive portant sur les compétences de réglementation de l'autorité régulatrice des intermédiaires financiers <sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> articles 3, 4, 8 (point 2.), 9, 10, 11 (points 1. et 3.), 13 et 19 (point 2.).

Ces dispositions n'appellent pas de commentaire particulier, à l'exception de trois aspects. Tout d'abord, la réglementation comptable et prudentielle des entreprises d'investissement devra transposer la directive 93/6 CEE du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement. Cette transposition sera de la compétence du CMF. Cette compétence ne fait pas obstacle à ce que le contrôle de l'application de cette réglementation soit dévolu à la commission bancaire (chapitre II du présent titre). Ensuite, on peut remarquer que le 4°, conformément à la directive, amorce le principe d'une distinction dans le traitement de la clientèle des entreprises d'investissement entre les professionnels et les particuliers. Enfin, le 13° prévoit un agrément délivré aux agences de notation ("rating") dès lors que leur intervention est prévue par la loi.

Les paragraphes 15° à 18° du présent article confèrent au CMF le pouvoir de réglementation des procédures d'offres publiques, maintiens de cours et retraits obligatoires. Cette compétence est actuellement dévolue au Conseil des bourses de valeurs, aux termes de l'article 6 bis de la loi boursière. Il convient d'observer par ailleurs que le point 13. de l'article 1er et les articles 20 et 21 de la directive invitent à une telle réglementation, bien que les offres publiques n'entrent pas dans le champ d'application de cette directive.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## *Article 28*

### **Règlements particuliers**

Les prescriptions générales du CMF peuvent également être contenues dans des règlements particuliers, de la même façon que pour le CBV et le CMT actuellement.

Le présent article reprend donc les dispositions correspondantes de la loi boursière de 1988 (article 6, alinéas 5 et 6) et de la loi de 1885 sur les marchés à terme (article 6). Il transpose également le point 1. de l'article 21 de la directive relatif à l'enregistrement et à l'information concernant les opérations portant sur des titres négociables sur un marché réglementé.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **SECTION 4**

### **POUVOIR DE CONTRÔLE**

## *Article 29*

### **Respect des règles d'agrément**

Le présent article confie au CMF le pouvoir de contrôler lui-même le respect des règles d'agrément. Ce contrôle ne vise, par construction, que les entreprises agréées en France.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 30*

#### **Contrôle des règles de conduite et des transactions**

Le présent article confie au CMF le contrôle de la bonne application des règles de conduite des entreprises d'investissement et de celles portant sur les transactions qu'elles sont amenées à effectuer sur les marchés financiers.

Les premier et deuxième alinéas portent sur le contrôle des règles prescrites par le règlement général du CMF, autres que prudentielles ou portant sur l'agrément. Il convient d'y rectifier une erreur matérielle, l'article 27 comportant 18 paragraphes numérotés et non 16.

La compétence de contrôle des règles de conduite résulte de diverses dispositions de la directive: il s'agit des articles 11 (point 2.), 19 (point 6.) et 24 (point 6.). Pour les informations relatives aux transactions effectuées de gré à gré, il s'agit de l'article 19. Pour la surveillance des opérations effectuées sur un marché réglementé, la compétence du CMF trouve son fondement dans le point 2. de l'article 15. Il faut remarquer que ce contrôle s'étend à toute opération effectuée dans le pays d'accueil, et peut donc concerner des entreprises dont la France n'est pas le pays d'origine.

Le troisième alinéa permet au CMF de déléguer aux entreprises de marché la surveillance des règles prescrites par l'article 28, pour le marché réglementé dont elles ont la charge. Cette surveillance s'apparente en effet à la gestion quotidienne du marché.

Le dernier alinéa autorise le CMF à demander des rapports destinés à réaliser des statistiques aux entreprises agissant en France, en libre établissement en libre prestation de services. Cette possibilité est accordée par le point 1. de l'article 19 de la directive.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter cet article ainsi amendé.**

### Article 31

#### **Sanctions disciplinaires applicables aux entreprises d'investissement**

En cas d'infraction aux lois et règlements qui leur sont applicables, les prestataires de services d'investissement peuvent être sanctionnés par le CMF. La gamme de sanctions proposée par le présent article est traditionnelle et s'inspire de l'article 45 de la loi bancaire ou de l'article 8 de la loi boursière.

Il convient d'observer le caractère extensif de la rédaction du premier alinéa, qui s'applique à toute « *personne physique ou morale qui fournit un service d'investissement* ». Il est en effet nécessaire de pouvoir sanctionner les personnes qui sont exclues du champ d'application de la présente proposition, telles que les négociateurs individuels de parquet (dont l'exclusion est prévue par le j. du point 2. de l'article 2 de la directive), mais qui sont en position de contrevenir à ses dispositions.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### Article 32

#### **Sanctions disciplinaires applicables aux personnes placées sous l'autorité d'une entreprise d'investissement**

Le présent article complète le précédent en mettant à la disposition du CMF un arsenal de sanctions applicables aux personnes physiques, en s'inspirant de l'article 9 de la loi boursière.

Cet article n'appelle pas de commentaire particulier. Il convient néanmoins de rectifier la rédaction de son dernier alinéa : ce sont les intéressés qui doivent être entendus, et non pas les représentants des entreprises.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

### *Article 33*

#### **Contrôle de l'actionnariat des entreprises d'investissement**

Le présent article transpose les points 1., 2. et 5. de l'article 9 de la directive, relatif au contrôle de l'actionnariat. Ces dispositions sont complémentaires de celles de l'article 5 de la présente proposition.

Il convient de mentionner que la directive prévoit une consultation par le CMF de son autorité homologue lorsqu'une entreprise agréée dans un pays de l'Union européenne envisage d'acquérir une entreprise d'investissement française. C'est ce que transpose la seconde phrase du troisième alinéa du présent article.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 34*

#### **Information de la Commission européenne**

Le point 1. de l'article 7 de la directive prévoit que l'autorité compétente informe la Commission des éventuelles interventions sur son territoire d'entreprises ayant leur siège hors de l'Union européenne. Ces interventions peuvent prendre deux formes : la demande d'agrément d'une filiale, et la prise de contrôle d'une entreprise d'investissement française.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 35*

**Pouvoir de saisine de la justice.**

Le présent article donne au CMF le pouvoir de saisir la justice contre toute personne qui porterait atteinte à l'intégrité du marché.

Cette disposition est inspirée de l'article 12-2 de l'ordonnance de 1967 <sup>7</sup> créant la Commission des opérations de bourse.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 36*

**Possibilité de publication des sanctions**

Le présent article donne au CMF la possibilité de publier les sanctions qu'il prend. Il s'agit d'une innovation, le CMF et le CBV étant dépourvus de cette faculté. Celle-ci est très utile à l'efficacité des sanctions.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

---

<sup>7</sup> Ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967.

## **SECTION 5**

### **VOIES DE RECOURS**

#### *Article 37*

#### **Recours contre les décisions du CMF**

Les voies de recours contre les décisions du CMF sont de trois natures selon les cas.

Le juge administratif est compétent pour connaître des recours contre les prescriptions réglementaires et des litiges opposant les agents du CMF à leur administration.

Le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement serait compétent pour connaître les recours contre les décisions disciplinaires prises à l'encontre des entreprises d'investissement. Les consultations entreprises par votre rapporteur ont montré que cette disposition était susceptible de compliquer le contentieux, puisque les décisions du Conseil supérieur sont elles-mêmes susceptibles de recours. Comme par ailleurs celui-ci est doté d'un pouvoir général d'évocation, cette modalité de recours est probablement superflue.

Le juge judiciaire -concrètement la Cour d'appel de Paris- est compétent pour les autres décisions et votre rapporteur vous propose donc d'y adjoindre les décisions disciplinaires.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sous réserve d'un amendement de suppression du deuxième aliéna.**

## **CHAPITRE II**

### **POUVOIR DE LA COMMISSION BANCAIRE**

Le présent chapitre confie le contrôle prudentiel des entreprises d'investissement à la Commission bancaire.

#### *Article 38*

##### **Contrôle prudentiel**

Le présent article crée une disposition nouvelle dans la loi bancaire destinée à étendre aux entreprises d'investissement le contrôle prudentiel effectué par la commission bancaire. Il s'agira pour elle de veiller notamment à l'application de la directive sur l'adéquation des fonds propres transposée par le CMF.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 39*

##### **Coordination**

Le présent article coordonne les dispositions de la loi bancaire avec les dispositions de l'article 38 de la présente proposition.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 40*

**Avis du CMF en cas de sanction**

Dans l'exercice de ses attributions, la Commission bancaire peut être amenée à prendre les sanctions mises à sa disposition par les articles 43 à 46 de la loi bancaire. S'agissant des entreprises d'investissement, il paraît raisonnable de solliciter un avis du CMF. Celui-ci est en effet compétent pour l'agrément et le contrôle non prudentiel et connaît à ce titre parfaitement les entreprises d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 41*

**Sanctions de la Commission bancaire à l'initiative du CMF**

Le présent article permet au CMF de demander à la Commission bancaire de prendre les sanctions ressortissant à sa compétence. Cette possibilité peut se révéler utile en cas d'urgence.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### **CHAPITRE III**

#### **POUVOIRS DU COMITÉ DE LA RÉGLEMENTATION BANCAIRE**

##### *Article 42*

##### **Accès au marché interbancaire**

Le présent article confie au CRB la définition des modalités d'accès des entreprises d'investissement au marché interbancaire. Cette disposition est notamment nécessaire au maintien de l'accès à ce marché par les agents des marchés interbancaires (A.M.I.), dans la mesure où ils seront amenés à se fonder dans le statut d'entreprises d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## CHAPITRE IV

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

Le présent chapitre institue l'autorité faitière des marchés financiers.

#### SECTION 1

#### ORGANISATION

##### *Article 43*

##### **Composition**

Le présent article fixe la composition du Conseil supérieur. Les modalités de désignation de ses membres sont strictement identiques à celles du Conseil de la politique monétaire, et garantissent la collégialité de l'institution.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 44*

### **Modalités de délibération**

Le présent article est directement inspiré de l'article 9 de la loi du 4 août 1993<sup>8</sup> sur l'indépendance de la Banque de France. Il faut observer que le premier ministre et le ministre de l'économie peuvent participer, mais sans voix délibérative, aux séances du Conseil.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 45*

### **Incompatibilités et déontologie des membres du Conseil supérieur**

Afin d'asseoir leur indépendance, les membres du Conseil supérieur sont soumis au même régime de déontologie et d'incompatibilités que ceux du Conseil de la politique monétaire (article 10 de la loi du 4 août 1993).

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

---

<sup>8</sup> Loi n° 93-980 du 4 août 1993.

*Article 46*

**Subrogation dans les droits et obligations de la Commission des opérations de bourse**

Le présent article fait explicitement succéder le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement à la Commission des opérations de bourse (COB). Afin d'être en phase avec l'entrée en vigueur de la directive, cette succession doit avoir lieu au plus tard le 31 décembre 1995 selon une procédure inspirée de l'article 43 de la loi de 1989 sur la sécurité et la transparence des marchés financiers <sup>9</sup>.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 47*

**Incompatibilités et déontologie des agents du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement**

Les agents du Conseil supérieur sont soumis aux mêmes règles déontologiques et d'incompatibilités que ceux du CMF.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

---

<sup>9</sup> Loi n° 89-531 du 2 août 1989.

*Article 48*

**Contrôle des dépenses engagées**

Le présent article précise que la loi du 10 août 1922 n'est pas applicable au Conseil supérieur. Il en est ainsi de la COB actuellement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

**SECTION 2**

**ATTRIBUTIONS**

*Article 49*

**Missions du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement**

Aux termes des deux premiers alinéas du présent article, le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement se voit confier deux missions : protéger l'épargne publique en contrôlant l'information délivrée aux épargnants (comme la COB aux termes de l'article premier de l'ordonnance de 1967), et s'assurer du bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières en contrôlant les opérations et les entreprises d'investissement. Toutefois, ce contrôle ne s'étend pas aux marchés d'instruments monétaires qui restent de la compétence de la Banque de France dans le cadre de sa mission de surveillance de la masse monétaire et de ses contreparties.

Le troisième alinéa précise que le Conseil supérieur accomplit sa mission dans le cadre de la politique économique générale du gouvernement. Cette disposition est inspirée de l'article premier de la loi du 4 août 1993. Contrairement à cet article, le présent alinéa ne reprend pas les dispositions relatives à

l'indépendance du Conseil de la politique monétaire. Celles-ci auraient en effet nécessité une modification constitutionnelle qui n'est pas applicable en l'espèce, même s'il est hautement souhaitable que le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement bénéficie de la plus large indépendance, tant à l'égard des marchés qu'à celui du gouvernement.

Le dernier alinéa accorde au Conseil supérieur le même mode de financement que celui de la COB.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 50*

#### **Pouvoir de nomination des membres professionnels du CMF et pouvoir d'évocation**

Le présent article consacre la nature tutélaire de l'autorité du Conseil supérieur sur les marchés financiers en lui confiant deux pouvoirs importants à l'égard du CMF.

Le premier de ses pouvoirs, défini au premier alinéa, est celui de nommer les membres professionnels du CMF, sur proposition des professionnels concernés, selon la procédure prévue à l'article 20 de la présente proposition.

Le second de ces pouvoirs, défini au second alinéa, est la possibilité de se saisir à tout moment de tout dossier en instance devant le CMF. Il s'agit du pouvoir d'évocation.

Depuis la publication de la présente proposition de loi, votre rapporteur a eu maintes occasions de consulter sur cette disposition très discutée. Malgré les contestations qu'il a attentivement écoutées, il ne croit rien en devoir retrancher. Il admet cependant la nécessité de reconnaître le caractère exceptionnel de l'exercice de ce pouvoir.

Le pouvoir d'évocation a deux utilités principales : il affirme la suprématie d'une autorité supérieure sur une autorité

subordonnée ; il permet de résoudre les conflits entre l'autorité subordonnée et les personnes que celle-ci administre.

Cette modalité d'affirmation de la hiérarchie est utilisée notamment par les pays anglo-saxons : aux Etats-Unis, la Securities Exchange Commission et au Royaume-Uni, le Securities and Investments Board ont tous deux un pouvoir d'évocation sur les self regulated organisation (SRO's), auxquelles ces autorités délèguent un certain nombre de prérogatives. Par ailleurs, l'article 22 de la directive affirme la suprématie d'une autorité publique et les points 1. et 2. de l'article 23 imposent la collaboration des autorités de surveillance à l'échelon national, ce que le droit en vigueur en France, en laissant la COB et les autres autorités sur le même plan, ne fait pas.

Le pouvoir d'évocation est déjà utilisé en France dans le but de résoudre les conflits de façon commode. C'est surtout le cas en matière d'urbanisme. Ce pouvoir n'est utilisé qu'exceptionnellement, et permet d'éviter des procédures judiciaires longues et lourdes, peu adaptées à l'urgence que commandent certains contentieux (en matière de permis de construire par exemple).

Votre rapporteur considère comme nécessaire l'affirmation de la hiérarchie entre autorité publique et autorités professionnelles.

Cette hiérarchie serait affirmée en faisant du Conseil supérieur l'instance de recours contre les décisions du CMF. Mais, outre que cette procédure serait peu adaptée à la nécessaire rapidité qui doit prévaloir sur les marchés, elle éloignerait le Conseil supérieur de la réalité de ces mêmes marchés.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sous réserve d'un amendement indiquant que le pouvoir d'évocation ne doit être utilisé qu'exceptionnellement, et d'un amendement de coordination avec l'article 20.**

*Article 51*

**Pouvoir de réglementation**

Le premier alinéa du présent article donne au Conseil supérieur le pouvoir de réglementer les matières ressortissant à son champ de compétence. Ce champ est plus étendu que celui de la Commission des opérations de bourse puisqu'il concerne le fonctionnement des marchés, et pas seulement la protection de l'épargne et l'information des investisseurs. Néanmoins, Le Conseil supérieur ne sera pas amené à réglementer directement les professionnels du placement de produits d'épargne et les gestionnaires ainsi que le faisait la COB aux termes de l'article 4-1 de l'ordonnance de 1967. En effet, ces métiers seront exercés par des entreprises d'investissement (ou des intermédiaires au service d'investissement prévus par le chapitre III du titre III de la présente proposition) désormais réglementées par le CMF. Le Conseil supérieur n'interviendra qu'au second degré.

Le deuxième alinéa précise que l'avis de l'entreprise de marché est requis lorsque le règlement concerne un marché réglementé.

Le troisième alinéa précise que l'homologation des réglementations du Conseil supérieur par le ministre compétent est requise. Le pouvoir réglementaire est en effet détenu par le Premier ministre aux termes de l'article 21 de la Constitution.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 52*

**Contrôle de l'information des émetteurs**

Le contrôle de l'information des émetteurs faisant publiquement appel à l'épargne (article 3 de l'ordonnance de 1967) est transféré de la COB au Conseil supérieur.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 53*

**Moyens d'action**

Le présent article dote le Conseil supérieur de quatre moyens d'action : la réception de réclamations ou plaintes avec le pouvoir de leur donner suite ; la possibilité de proposer des modifications normatives sur son secteur de compétences ; la possibilité de constituer des missions d'investigation ; et le droit de se faire communiquer toute information utile à sa mission, notamment par la Banque de France.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 54*

#### **Information aux pouvoirs publics**

Le présent article s'inspire de l'article 19 de la loi du 4 août 1993. Ce dispositif a été préféré à celui qui régit actuellement l'information des pouvoirs publics par la COB. Il se décompose en trois éléments : un rapport annuel au Président de la République et au Parlement, une obligation de disponibilité vis-à-vis des deux commissions des finances comme la possibilité d'y avoir accès, et un contrôle des comptes par ces mêmes commissions.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 55*

#### **Contrôle de la comptabilité des émetteurs**

Le présent article reprend les dispositions de l'article 5 A de l'ordonnance de 1967 relatives au contrôle comptable.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 56*

#### **Pouvoir d'enquête**

Le présent article reprend une importante disposition de l'ordonnance de 1967 (article 5 B) en confiant au Conseil supérieur le pouvoir d'enquête actuellement dévolu à la COB.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 57*

#### **Droits de la défense**

Le présent article reprend le dispositif de l'article 5 de l'ordonnance de 1967 octroyant des droits aux personnes faisant l'objet d'une enquête. Les dispositions relatives au secret professionnel figurent à l'article 43 de la présente proposition.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 58*

#### **Coopération internationale**

Le présent article confie la coopération internationale en matière d'enquêtes au Conseil supérieur, et non au CMF. Cette disposition est reprise de l'article 5 de l'ordonnance de 1967.

Les procédures de coopération, ainsi que les restrictions à celles-ci sont inchangées. Il faut observer que ces procédures sont analogues dans toutes les directives mettant en oeuvre l'Acte unique, et notamment la deuxième directive bancaire et les troisièmes directives sur le marché de l'assurance. L'obligation de réciprocité n'est pas opposable aux autorités des pays de l'Union européenne.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 59*

##### **Pouvoir de visites sur pièces et sur place**

Le présent article accorde au Conseil supérieur un pouvoir de visite sur pièces et sur place, assorti d'un pouvoir de saisie des pièces, selon les procédures prévues par l'article 5 ter de l'ordonnance de 1967.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 60*

##### **Pouvoir de saisine du Président du Tribunal de Grande Instance de Paris**

Le pouvoir de demander une ordonnance de mise sous séquestre ou de consignation d'une somme d'argent au président du Tribunal de Grande Instance de Paris est reconnu au Conseil supérieur selon les modalités prévues à l'article 8-1 de l'ordonnance de 1967.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 61*

**Maintien de l'intégrité et de la transparence du marché**

Il appartient au Conseil supérieur d'assurer l'intégrité et la transparence du marché, comme c'est le cas de la COB aux termes de l'article 9-1 de l'ordonnance de 1967.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 62*

**Pouvoir d'infliger des sanctions pécuniaires**

La loi de 1989 sur la sécurité et la transparence des marchés financiers avait donné à la COB le pouvoir d'infliger des sanctions pécuniaires aux auteurs d'infractions nuisant à l'intégrité du marché. Ce dispositif, qui figure à l'article 9-2 de l'ordonnance de 1967 est reprise par le présent article.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 63*

**Publication des sanctions**

Le Conseil supérieur pourra publier les sanctions infligées comme la COB aujourd'hui.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 64*

**Assistance aux autorités judiciaires**

Le Conseil supérieur pourra être saisi d'une demande d'avis des autorités judiciaires à tout moment d'une procédure portant sur une infraction financière. Cet avis sera même obligatoire s'agissant de manoeuvres entravant le fonctionnement régulier du marché et induisant des personnes en erreur. Ce dispositif est actuellement prévu par l'article 12-1 de l'ordonnance de 1967.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 65*

**Pouvoir de saisine de la justice en référé**

L'article 12-2 de l'ordonnance de 1967 met à la disposition de la COB une procédure de saisine urgente du président du Tribunal de Grande Instance de Paris pour faire cesser une pratique illégale et en annuler les effets. Cette possibilité est reconduite au bénéfice du Conseil supérieur.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### SECTION 3

## VOIES DE RECOURS

### *Article 66*

#### **Modalités de recours contre les décisions du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement**

Selon la nature de la décision, deux voies de recours s'offrent aux justiciables : devant le tribunal administratif s'il s'agit de décisions réglementaires ou d'ordre interne, devant le tribunal judiciaire (la Cour d'appel de Paris) pour toutes les autres décisions.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## CHAPITRE V

### LES MARCHÉS RÉGLEMENTÉS

Le présent chapitre est consacré à une notion importante de la directive, celle de marché réglementé, qui s'oppose à la notion de marché de gré à gré. Contrairement à de nombreuses prises de position qu'il a pu entendre lors de ses consultations, votre rapporteur considère que la loi ne doit pas donner une définition a priori trop précise de ces marchés. En effet, la directive n'impose pas de critères a priori. Elle dispose simplement que les marchés réglementés sont ceux que l'Etat membre fait figurer sur une liste prévue à cet effet. Ce n'est qu'en conséquence de l'inscription sur cette liste que ces marchés doivent satisfaire certains critères. Dans un monde financier en perpétuel mouvement, l'adoption de définitions a priori conduirait inéluctablement à devoir les réviser fréquemment.

#### *Article 67*

#### **Les entreprises de marché**

Le présent article crée le statut d'entreprise de marché, qui est l'organisme gestionnaire au quotidien d'un marché réglementé. Il existe actuellement deux entreprises de marché principales : la société des bourses françaises (SBF) et MATIF SA, auxquelles on peut adjoindre la société de compensation des marchés conditionnels (SCMC).

Aux termes de la loi bancaire de 1984, ces entreprises ont le statut d'institutions financières spécialisées, ce qui est maintenu par le présent article (premier alinéa).

Il appartiendra aux entreprises de marché de régir l'accès des personnes physiques aux marchés réglementés, dans le cadre du pouvoir d'agrément des entreprises d'investissement donné au CMF. On peut rappeler qu'aux termes de l'article 27 de la présente proposition, celui-ci est chargé d'agréer les entreprises de marché.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## *Article 68*

### **Création d'un marché réglementé**

Le présent article donne au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement le pouvoir d'autoriser ou de supprimer un marché réglementé, après avis du Gouverneur de la Banque de France. Ce pouvoir est reconnu aux Etats membres par le point 5. de l'article 15 de la directive.

Il donne également au Conseil supérieur compétence pour publier et éventuellement modifier la liste des marchés réglementés, prévue au premier alinéa de l'article 16 de la directive, après avis du Conseil des marchés financiers.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## *Article 69*

### **Définition des marchés réglementés**

Le présent article transpose le point 13. de l'article premier de la directive, qui définit les marchés réglementés. Cette définition est très souple et ne comprend que deux points : un marché réglementé doit faire l'objet d'une réglementation par une autorité habilitée à cette fin, et il doit être de fonctionnement régulier.

Conformément à la distinction établie à l'article 3 de la présente proposition, il reviendra au CMF de réglementer les marchés de valeurs mobilières, et au comité de la réglementation bancaire d'en faire de même pour les marchés d'instruments monétaires.

Le fonctionnement au jour le jour des marchés réglementés sera assuré par les entreprises de marché.

La réglementation fixera notamment des conditions d'accès au marché. La directive affirme sur ce point un principe de liberté. Contrairement à ce que votre rapporteur a pu lire ou entendre au cours de ses consultations, il n'appartient pas à la loi d'encadrer l'accès aux marchés réglementés, mais aux règlements du CMF ou du CRB. Ceci résulte d'une interprétation limpide du troisième tiret du point 13. de l'article premier de la directive.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 70*

#### **Règles de transparence**

Lorsqu'un marché est dit « réglementé », il doit satisfaire à des règles minimales de transparence, fixées par l'article 21 de la directive. Ces dispositions sont transposées par le présent article. Ces règles étant une base minimale, le CMF et le CRB pourront, le cas échéant, adopter des règles plus contraignantes. On peut d'ailleurs remarquer qu'en France, la bourse, le Matif et le Monep ont déjà des exigences plus grandes.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 71*

#### **Admission et radiation des valeurs mobilières**

Le présent article confie aux entreprises de marché l'admission et la radiation des valeurs mobilières. Il s'agit d'une innovation dans notre droit, puisque ces pouvoirs sont actuellement dévolus aux CMT ou CBV. Cette innovation est cependant assez largement apparentée, car les entreprises de marché instruisent actuellement ces dossiers.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## Article 72

### **Surveillance du bon fonctionnement du marché**

Le présent article donne au CMF ou aux entreprises de marché les moyens d'assurer souplement le bon fonctionnement du marché.

Le premier alinéa donne au président du CMF le pouvoir de suspendre une cotation. Cette procédure simplifiée se justifie par l'urgence de ce type de décision, qui est susceptible de recours devant le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

Les quatre alinéas suivants (1° à 3°) transposent le dernier alinéa du point 2. de l'article 21 de la directive. Cet alinéa ménage des exceptions à la transparence du marché de manière à permettre les transactions de blocs ou les transactions sur titres illiquides.

Le sixième alinéa transpose le point 3. de l'article 21 de la directive, qui permet aux autorités compétentes d'édicter des règles plus contraignantes que la directive en matière d'information des investisseurs.

Enfin, le septième alinéa autorise l'entreprise de marché à expulser sur-le-champ d'un marché de parquet une personne qui le trouble par son comportement. Il s'agit d'une innovation, qui ne ressort pas de la directive, mais qui est justifiée par l'urgence de ce type de situation.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 73*

#### **Concentration des transactions**

Le point 3. de l'article 15 de la directive permet aux États membres d'obliger les opérateurs à effectuer sur un marché réglementé les transactions portant sur des titres admis à la négociation sur un tel marché. Il faut observer que cette obligation ne porte pas sur un marché déterminé, mais sur l'un quelconque des marchés réglementés de l'Union européenne.

Lors de la négociation de la directive, cette possibilité avait été suggérée par la délégation italienne, et la délégation française l'avait suivie. Votre rapporteur vous propose donc d'adopter cette possibilité pour la France.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 74*

#### **Exception à la règle de concentration**

Le point 4. de l'article 15 oblige les États membres à ménager au moins une exception à la règle de concentration. C'est ce que transpose le présent article. Cette exception permet à des opérateurs, dans des conditions à définir par le CMF, d'effectuer des transactions de gré à gré sur des instruments admis à la négociation sur un marché réglementé.

Toutefois, ces transactions n'échappent pas à toute règle de transparence car la directive permet aux États membres d'obliger les intermédiaires à tenir à la disposition des autorités les données relatives à ces transactions. C'est ce que transpose le deuxième alinéa du présent article. Cette obligation permet à la règle de concentration de ne pas être dénuée de toute portée.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### Article 75

#### **Accès direct des établissements de crédit aux marchés réglementés**

L'une des conséquences importantes de la directive pour un pays comme la France est l'abolition d'un monopole statutaire d'accès aux marchés réglementés <sup>10</sup>. Aux termes de la loi de 1988 sur les bourses de valeurs, ce monopole est réservé aux sociétés de bourse pour l'accès au marché boursier.

Le présent article met fin à ce monopole, et autorise d'une manière générale les établissements de crédit à accéder aux marchés réglementés. Le point 3. de l'article 15 de la directive accorde à la France un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la directive pour autoriser les établissements de crédit à accéder aux marchés réglementés. Votre rapporteur vous propose de ne pas utiliser ce délai et de permettre aux établissements de crédit, qui ont déjà accès au Matif, et dont les sociétés de bourse sont des filiales pour la plupart, d'accéder à ces marchés dans toute l'Europe dès le 1er janvier 1996.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

---

<sup>10</sup> C'est ce que précise le 37e considérant de l'exposé des motifs de la directive.

## **CHAPITRE VI**

### **DISPOSITIONS SPÉCIFIQUES AUX MARCHÉS A TERME**

Le présent chapitre reprend pour l'essentiel les dispositions propres aux marchés à terme contenues dans la loi de 1885 <sup>11</sup>.

#### *Article 76*

#### **Reconnaissance légale des opérations à terme**

Le présent article reprend l'article premier de la loi de 1885. La notion de marché, qui peut prêter à confusion puisqu'elle est utilisée dans la loi de 1885 au sens de contrat et non pas de cadre de transactions, est remplacée par celle d'opération.

On peut observer que le deuxième alinéa du présent article autorise les entreprises d'investissement à se porter contrepartie d'opérations à terme sur denrées ou marchandises.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

---

<sup>11</sup> Loi du 28 mars 1885 sur le marché à terme.

*Article 77*

**Compensation des opérations**

Le présent article reprend les dispositions de l'article 2 de la loi de 1885 relatives à la compensation des opérations.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 78*

**Accès à la compensation des opérations**

Le présent article reprend les dispositions de l'article 8 de la loi de 1885, qui restreignent à des personnes déterminées la participation à la compensation d'opérations à terme. On peut observer que le présent article ouvre cette possibilité aux entreprises d'investissement. Quoique cela ne soit pas mentionné explicitement, il va de soi que ces entreprises devront au préalable être agréées en qualité de négociateur.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 79*

**Accès à la négociation**

Le présent article reprend les dispositions de l'article 8-1 de la loi de 1885 qui énumère les personnes ayant accès à la négociation sur les marchés à terme.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 80*

**Obligations des négociateurs et compensateurs**

Le présent article reprend les dispositions de l'article 8-2 de la loi de 1885, qui oblige notamment les compensateurs à être ducroires.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 81*

**Chambre de compensation**

Le présent article reprend les dispositions de l'article 9 de la loi de 1885, qui institue une chambre de compensation sur les

marchés à terme. On peut noter que, compte-tenu de ses missions, cet organisme doit avoir le statut d'entreprise de marché.

Le dernier alinéa prévoit le cas particulier des contrats à terme sur marchandises. Ceux-ci ne sont pas couverts par la directive, mais ils sont actuellement réglementés en France par le Conseil du marché à terme et gérés par Matif SA. Il convenait donc de reprendre les dispositions les concernant.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **TITRE III**

### **PROTECTION DES INVESTISSEURS**

#### **CHAPITRE PREMIER**

#### **INFORMATION DES INVESTISSEURS**

##### **SECTION I**

##### **L'APPEL PUBLIC A L'ÉPARGNE**

###### *Article 82*

###### **Obligation d'information**

Le présent article reprend le contenu de l'article 6 de l'ordonnance de 1967, qui oblige les émetteurs faisant publiquement appel à l'épargne à publier un document d'information.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### **Article 83**

#### **Visa**

Le présent article transfère au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement le pouvoir de viser les documents d'information actuellement détenu par la COB aux termes de l'article 7 de l'ordonnance de 1967. Le refus de visa entraîne l'interdiction de faire appel public à l'épargne.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### **Article 84**

#### **Extension au placement de valeurs mobilières**

Le présent article reprend les dispositions de l'article 7-1 de l'ordonnance de 1967, qui généralise les obligations d'information.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **SECTION 2**

### **INFORMATION SUR LES PLACEMENTS ET BIENS DIVERS**

La présente section reprend une partie des dispositions de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne.

### *Article 85*

#### **Champ d'application**

Le présent article reprend l'article 36 de la loi du 3 janvier 1983 et définit le champ d'application de la présente section : il s'agit des personnes faisant profession de commercialiser et de gérer des placements et biens divers.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 86*

#### **Obligation d'adopter la forme de société**

Le présent article reprend l'article 36-1 de la loi de 1983, qui oblige les organismes effectuant des opérations visées à l'article 85 de la présente proposition à revêtir la forme de société par actions et de justifier d'un capital suffisant.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 87*

#### **Document d'information**

Le présent article reprend l'article 36 de la loi de 1983, qui régit le document d'information qui doit être remis aux épargnants à l'occasion d'opérations couvertes par la présente section.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 88*

**Rapport de gestion**

Le présent article oblige les gestionnaires de placements ou de biens divers à établir un rapport annuel. Il reprend les dispositions de l'article 38 de la loi de 1983.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 89*

**Commissaire aux comptes**

Le présent article définit le rôle du commissaire aux comptes, dans les mêmes termes que l'article 39 de la loi de 1983:

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **CHAPITRE II**

### **OBLIGATIONS DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT**

#### **SECTION 1**

#### **LIQUIDITÉ ET SOLVABILITÉ DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT**

##### *Article 90*

##### **Respect de normes de liquidité et de solvabilité**

Le présent article pose le principe du respect par les entreprises d'investissement, de normes de liquidité, de solvabilité et d'équilibre financier destinées à garantir les investisseurs de leur solidité.

Cet article s'inspire de l'article 51 de la loi bancaire. Il reviendra au CMF de définir ces règles, qui seront notamment transposées de la directive 93/6/CEE du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

##### *Article 91*

##### **Solidarité de place**

Le présent article, inspiré de l'article 52 de la loi bancaire, institue une solidarité de place à l'initiative du président du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement. Cette solidarité, analogue à celle qui existe pour les établissements

de crédit, est complémentaire des systèmes d'indemnisation des investisseurs prévus à l'article 93 de la présente proposition.

Bien que la directive ne contraigne nullement à la création d'une telle solidarité, celle-ci est susceptible de donner à la place française davantage de sécurité.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## SECTION 2

### RELATIONS ENTRE LES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT ET LEUR CLIENTÈLE

#### Article 92

#### Sauvegarde de l'intérêt des investisseurs

Le présent article transpose le point 1. de l'article 11 de la directive qui définit les règles de conduite que doivent adopter les entreprises d'investissement. Celles-ci peuvent se résumer d'une phrase : la préférence, en toute circonstance, pour l'intérêt des investisseurs, éventuellement au détriment des intérêts de l'entreprise (voir le 6°).

Il faut remarquer que le 3° contraint les entreprises d'investissement à une obligation de moyens, et que l'objectif de "bonne fin" ne doit pas être assimilé à une obligation de résultat analogue à la "garantie de bonne fin". Cela signifie que les entreprises doivent tout mettre en oeuvre pour satisfaire leurs engagements.

On peut observer que, conformément à la directive, le présent article amorce une distinction de traitement entre les clientèles de particuliers, peu avertis et vulnérables, et les clientèles professionnelles, plus à même de se défendre. Il s'agit d'une innovation importante en droit français.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 93*

#### **Fonds d'indemnisation des investisseurs**

Le présent article transpose l'article 12 de la directive, qui oblige les établissements de crédit et entreprises d'investissement à indiquer le système d'indemnisation des investisseurs auquel ils adhèrent, ou l'absence d'un tel système.

On peut observer que la Commission européenne souhaiterait voir aboutir une directive sur ces systèmes afin d'obliger tout prestataire de services d'investissement à adhérer au minimum à un système dans son pays d'origine. Faute d'accord au sein du Conseil européen, la directive sur les systèmes d'indemnisation des investisseurs n'a toujours pas été adoptée, malgré le désir de la Commission de la voir entrer en vigueur en même temps que la directive sur les services d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 94*

#### **Interdiction de la compensation directe**

Le présent article interdit la compensation directe, selon un dispositif inspiré de l'article 24 de la loi n° 89-531 du 2 août 1989 sur la sécurité et la transparence des marchés financiers. Les autres interdictions contenues dans ce dispositif n'ont pas été reprises, car elles n'auraient pas de sens vis-à-vis du nouveau statut d'entreprise d'investissement. En revanche, la contrepartie est autorisée.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 95*

#### **Responsabilité de la bonne fin des transactions**

Le présent article, inspiré de l'article 3 de la loi boursière, rend responsable de la bonne fin des opérations les prestataires de services d'investissement habilités à négocier sur les marchés. Ce principe garantit la sécurité des transactions.

Cependant, il convient de ménager la possibilité pour les entreprises d'investissement d'effectuer des opérations sans se porter du croire. C'est le cas par exemple des négociateurs purs pour des opérations de grande ampleur sur les marchés de gré à gré. Votre rapporteur vous propose un amendement en ce sens, qui se coordonne avec celui de l'article 15.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

### *Article 96*

#### **Sauvegarde des intérêts des clients des entreprises gestionnaires**

Le présent article prescrit un principe de sauvegarde des intérêts de la clientèle en toute circonstance pour les entreprises d'investissement agréées en tant que gestionnaires d'instrument financiers.

L'application de ce principe suppose la résolution en faveur du client de deux types de conflits d'intérêt : celui qui oppose l'intérêt des propriétaires de l'entreprise à celui du client ; celui qui oppose l'intérêt de certains métiers de l'entreprise à celui de gestionnaire. Ce dernier conflit peut se résoudre par la segmentation des métiers au sein de l'entreprise.

**Ce dispositif est une innovation dans notre droit. Il vise à donner une base légale aux obligations déontologiques des gestionnaires.**

**Le présent article prévoit également un certain nombre de sanctions. Mais il s'agit d'une redondance : l'article 32 de la présente proposition couvre déjà le cas particulier du présent article. Aussi votre rapporteur vous propose-t-il de supprimer les cinq derniers alinéas.**

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

#### *Article 97*

#### **Mandat de gestion**

**Le présent article précise que la gestion pour compte de tiers ne peut s'exercer qu'en vertu d'un mandat écrit du client. Ce dispositif est inspiré de l'article 20 de la loi boursière de 1988.**

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 98*

#### **Prise en compte de la nature professionnelle de l'investisseur**

**Dans le cadre du métier de négociateur, le présent article transpose le point 3. de l'article 11 de la directive qui amorce une distinction de traitement des investisseurs selon leur nature professionnelle ou non. Il s'agit d'une innovation importante, dont il appartiendra au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement et au CMF de cerner les contours.**

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### **SECTION 3**

#### **OBLIGATIONS COMPTABLES ET DÉCLARATIVES DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT**

La présente section énonce un certain nombre de principes comptables analogues à ceux de la loi bancaire. Le CMF devra en régler les modalités, de même qu'il transposera la directive sur l'adéquation des fonds propres.

#### *Article 99*

##### **Certification des comptes**

Le présent article oblige les entreprises d'investissement à publier leurs comptes selon un dispositif inspiré de l'article 55 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 100*

##### **Obligation de consolidation**

Le présent article oblige les entreprises d'investissement à consolider leurs comptes, selon un dispositif inspiré de l'article 54 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 101*

**Publication des comptes**

Le présent article oblige les entreprises d'investissement à publier leurs comptes selon un dispositif inspiré de l'article 55 de la loi bancaire. On peut noter la confirmation du rôle de la Commission bancaire dans le contrôle prudentiel des entreprises d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 102*

**Approbation des comptes**

Le présent article soumet les comptes des entreprises d'investissement à l'approbation des mandataires sociaux et de l'assemblée générale selon la procédure prévue par l'article 56 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 103*

**Communications statistiques**

Le présent article oblige les entreprises d'investissement et entreprises de marché à communiquer à la Banque de France les données lui permettant d'effectuer son contrôle de la masse monétaire, selon un dispositif transcrit de l'article 21 de la loi boursière.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 104*

**Contrôle de l'actionnariat**

Le présent article est le complément de l'article 5 de la présente proposition relatif au contrôle de l'actionnariat des entreprises d'investissement. Il transpose le point 4. de l'article 9 de la directive en obligeant les entreprises à communiquer au CMF les mouvements sur leur capital dont elles ont connaissance.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

**SECTION 4**

**SECRET PROFESSIONNEL**

*Article 105*

**Secret professionnel**

Le présent article impose le secret professionnel aux mandataires sociaux et responsables des entreprises d'investissement dans les mêmes conditions que celles prévues par l'article 57 de la loi bancaire.

Le secret n'est pas opposable aux autorités en charge de la surveillance des marchés financiers, ni à l'autorité judiciaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **CHAPITRE III**

### **INTERMÉDIAIRES EN SERVICE D'INVESTISSEMENT**

Le présent chapitre a pour objectif de donner un statut aux prestataires de services qui n'exercent que les métiers définis par la directive comme auxiliaires. Son intitulé est inspiré du chapitre IV du Titre VI de la loi bancaire relatif aux « intermédiaires en opérations de banque ».

#### **SECTION 1**

#### **DISPOSITIONS GÉNÉRALES**

##### *Article 106*

##### **Définition et conditions d'accès à l'activité**

Le présent article définit comme « intermédiaires en services d'investissement » les entreprises qui n'exercent pas les métiers visés à l'article 2 de la présente proposition, mais seulement un ou plusieurs des métiers visés à l'article 4 : métiers auxiliaires de la directive auxquels s'ajoutent le démarchage financier et l'analyse financière.

Il s'agit en quelque sorte d'activités satellites des services d'investissement. C'est pourquoi le dernier alinéa prévoit qu'elles ne peuvent s'exercer qu'entre deux personnes dont l'une au moins est une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit prestataire de services d'investissement. Cette restriction accorde une garantie aux clients de ces intermédiaires.

Pour commencer leur activité, ces intermédiaires ne sont pas soumis à un régime d'agrément, mais à un régime de déclaration préalable, ce qui est plus souple et plus adapté aux structures légères qui supportent ces métiers. On peut rappeler qu'en la matière, un agrément ne pourrait conférer passeport européen.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 107*

**Caution et mandat**

Le présent article offre deux garanties à la clientèle des intermédiaires en service d'investissement.

La première est une obligation de caution pour ceux qui seraient amenés à recueillir des fonds (article 67 de la loi bancaire).

La seconde est la nécessité d'un mandat écrit délivré par les établissements se portant caution (article 68 de la loi bancaire).

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 108*

**Soumission aux dispositions de la section II de la loi n° 66-1010 du 28 décembre 1966**

Le présent article, inspiré de l'article 70 de la loi bancaire, précise que la section II de la loi n° 66-1010 du 28 décembre 1966 relative aux prêts d'argent et à certaines opérations de démarchage ou de publicité s'applique aux intermédiaires en service d'investissement.

Cette section traite de « l'activité de certains intermédiaires intervenant entre prêteurs et emprunteurs, du démarchage et de la qualification en matière de prêts d'argent et de certains placements de fonds et financements de ventes à tempérament ». Les activités en question ne concernent les intermédiaires aux services d'investissement qu'à titre accessoire. Mais il est sage de prendre le maximum de précautions.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 109*

**Interdictions**

L'activité d'intermédiaire en services d'investissement est soumise au même régime d'interdictions générales que celle d'entreprise d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 110*

**Interdiction d'entretenir la confusion**

Le présent article explicite que nul ne peut laisser croire qu'il est habilité à exercer l'activité s'il ne s'est pas soumis à la procédure de déclaration préalable.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 111*

**Création d'une association professionnelle**

Le présent article crée une association professionnelle regroupant l'ensemble des intermédiaires en services

d'investissement, et dont la vocation sera d'être l'interlocuteur des autorités.

Au cours de ses consultations, votre rapporteur a pu constater que cette création était souhaitée par les professionnels considérés.

Cette association sera affiliée à l'association française des établissements financiers résultant de la transformation de l'association française des établissements de crédit, ainsi que le prévoit le I de l'article 18 de la présente proposition.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **SECTION 2**

### **LE DÉMARCHAGE FINANCIER**

La présente section régit le cas du démarchage financier, qui pose un problème particulier au sein des métiers d'intermédiaires en services d'investissement. Cette profession peut jouer un rôle bénéfique dans le développement des marchés financiers, et il convient de lui donner un statut adéquat.

## *Article 112*

### **Interdiction du colportage**

Le présent article interdit, sauf exceptions bien encadrées, le colportage de valeurs mobilières. Il transcrit l'article premier de la loi du 3 janvier 1972 <sup>12</sup>.

Certains spécialistes consultés par votre rapporteur ont fait valoir que cette disposition n'avait plus lieu d'être depuis la dématérialisation des titres intervenue en 1984. Cependant, des titres matérialisés circulent toujours, les plus célèbres étant les emprunts émis au XIX<sup>ème</sup> siècle par la Russie. Par ailleurs, il est important que les épargnants ne puissent être trompés par des colporteurs se disant autorisés.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## *Article 113*

### **Définition du démarchage**

Le présent article définit le démarchage. Il fait la synthèse des définitions en vigueur aux termes de l'article 2 de la loi de 1972 et de l'article 10 de la loi de 1885 sur les marchés à terme.

Il pose un principe d'autorisation limitée au cadre strict des dispositions du présent chapitre III.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

---

<sup>12</sup> Loi n° 72-6 du 3 janvier 1972 relative au démarchage financier et à des opérations de placement et d'assurance.

## *Article 114*

### **Interdictions**

Le présent article reprend la liste des valeurs qu'il est interdit de démarcher. Cette liste figure à l'article 5 de la loi de 1972. Elle a pour but d'éviter que les épargnants ne soient conduits à prendre des risques excessifs, ou trompés sur la réalité des valeurs mises en vente.

« Votre rapporteur fait remarquer que le 1° du présent article n'a pas pour but d'interdire les clubs d'investissement, de même que dans le droit actuel. Ces clubs se placent sous l'égide d'une banque, et ne sont ainsi pas visés.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## *Article 115*

### **Autorisation de recourir au démarchage à des personnes autres que les intermédiaires en services d'investissement**

Le présent article autorise les organismes habilités à fournir des services d'investissement, les entreprises d'assurance et le Trésor public à recourir au démarchage financier. C'est ce que prévoit l'actuel article 4 de la loi du 3 janvier 1972.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## Article 116

### Carte professionnelle

Le présent article précise que tout démarcheur personne physique doit être porteur d'une carte professionnelle qu'il doit produire dans l'exercice de ses activités. Ce dispositif fait la synthèse des articles 12 et 13 de la loi de 1885 et des articles 7 et 8 de la loi de 1972, dont les contenus sont très proches.

Contrairement au dispositif existant, la compétence d'autorisation de délivrance de la carte professionnelle est confiée au CMF et non à l'autorité judiciaire. Cette solution est plus pragmatique, étant entendu que le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement a toujours la possibilité de connaître des dossiers considérés. Pour le reste, la procédure est inchangée.

L'économie générale du présent article est satisfaisante. Cependant, votre rapporteur suggère, ainsi que le droit actuel le prévoit, de préciser qu'un possesseur de carte professionnelle ne peut en détenir qu'une seule, en amendant le premier alinéa. Il propose également de rectifier le quatrième alinéa, afin de couvrir l'ensemble des organismes habilités à recourir au démarchage (visés aux articles 106 et 115 de la présente proposition), et pas seulement les établissements de crédit, entreprises d'investissement et comptables publics.

**Décision de la commission :** votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.

## Article 117

### Note d'information

Le présent article oblige les démarcheurs à accompagner les valeurs qu'ils commercialisent d'une note d'information contrôlée par le Conseil supérieur. Ce dispositif est inscrit des articles 6 et 9 de la loi de 1972.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 118*

#### **Responsabilité civile**

Le présent article précise que les entreprises autorisées à faire du démarchage sont civilement responsables des dommages causés par leurs employés titulaires d'une carte professionnelle. Ce dispositif s'inspire de l'article 14 de la loi de 1885.

Il convient de rectifier le présent article en visant toutes les entreprises habilitées à recourir au démarchage, c'est-à-dire celles visées aux articles 106 et 115 de la présente proposition, et pas seulement celles visées à l'article 115.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

### *Article 119*

#### **Obligations déontologiques et sanctions**

Les entreprises de démarchage sont tenues de respecter les règles de conduite prévues à l'article 92 et d'information sur les systèmes d'indemnisation prévues à l'article 93 de la présente proposition.

Les démarcheurs personnes physiques en infraction s'exposent aux sanctions prévues à l'article 32.

Ce dispositif est inspiré de l'article 15 de la loi de 1885.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 120*

#### **Démarchage sur contrats à terme**

Le présent article limite la possibilité de recourir au démarchage de contrats à terme, respectivement aux organismes habilités à participer à la compensation pour les contrats à terme d'instruments financiers et à ces organismes et aux négociateurs visés à l'article 79 de la présente proposition pour les contrats à terme de marchandises.

On remarque que les entreprises d'assurance, les comptables publics et les intermédiaires en services d'investissement ne sont pas habilités à commercialiser de tels contrats sauf s'ils ont reçu un agrément particulier du CMF, limité aux seuls contrats de marchandises (article 79). Ces restrictions sont justifiées par la nature hautement risquée de ces contrats.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### *Article 121*

#### **Note d'information sur les contrats à terme faisant l'objet de démarchage**

Le présent article soumet le démarchage de contrats à terme à un régime d'information plus sévère que celui du démarchage de valeurs mobilières prévu par l'article 117 de la présente proposition.

Ce dispositif est inspiré de l'article 14 bis de la loi de 1885, inséré par la loi n° 87-1158 du 31 décembre 1987.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **TITRE IV**

### **LIBRE PRESTATION DE SERVICES ET LIBRE ÉTABLISSEMENT EN MATIÈRE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT SUR LE TERRITOIRE DES ETATS MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE**

Le présent titre institue la liberté d'exercice de l'activité de services d'investissement dans toute l'Union européenne pour les entreprises ayant leur siège en France, et en France pour les entreprises ayant leur siège dans un autre Etat de l'Union.

#### *ARTICLE 122*

##### **Définitions**

Le présent article transpose les définitions contenues dans l'article 2 de la directive. Cette façon de procéder est habituelle dans les directives européennes, et l'on peut observer que leurs transpositions en droit interne donne le plus souvent lieu à la reprise de ces définitions. Il en a été ainsi notamment de l'article 71-1 de la loi bancaire transposant la deuxième directive bancaire et de l'article L 310-3 transposant les troisièmes directives "assurance".

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **CHAPITRE PREMIER**

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

#### *Article 123*

#### **Libre établissement et libre prestation de services des entreprises d'investissement européennes**

Le présent article autorise les entreprises d'investissement européennes à établir librement une succursale en France ou à y rendre des services depuis leur pays d'origine. Les modalités de ces droits seront fixées par le Conseil des marchés financiers.

On peut observer que le présent article n'autorise le libre établissement et la libre prestation de services de métiers auxiliaires que s'ils sont connexes à un métier principal. Il exclut en outre le démarchage et l'analyse financière qui ne sont pas visés par la directive.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 124*

**Libre établissement et libre prestation de services des établissements de crédit européens**

Le présent article est homothétique du précédent pour les établissements de crédit.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 125*

**Consultation préalable à l'agrément des autorités d'un autre Etat de l'Union**

Le présent article transpose l'article 6 de la directive, qui prévoit une procédure de consultation entre autorités compétentes dès lors que l'agrément est sollicité en France par la filiale d'une entreprise de l'Union européenne?

Il convient de prévoir que l'agrément puisse être délivré par le Comité des établissements de crédit s'il s'agit d'une filiale dotée du statut d'établissement de crédit (CEC) ainsi que le prévoit l'article 14 de la présente proposition.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

*Article 126*

**Application du principe de contrôle par les autorités du pays d'origine**

Le présent article exclut les banques et entreprises d'investissement européennes de l'agrément et du contrôle prudentiel en France. C'est l'application du principe fondamental

posé par la directive, qui veut que l'agrément et le contrôle soient du ressort du pays d'origine.

Le présent dispositif se rapproche de l'article 71-4 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 127*

#### **Autorisation de contrôle sur place par les autorités compétentes d'un Etat de l'Union européenne**

Le présent article transpose l'article 24 de la directive, qui impose aux Etats membres d'accepter le contrôle sur leur territoire des succursales d'entreprises des autres Etats par les autorités compétentes de ces Etats. Le contrôle ne peut avoir lieu que sous réserve d'en avoir informé les autorités compétentes du pays d'accueil. En France, il s'agit du Conseil des marchés financiers et de la Commission bancaire.

Le dispositif retenu par le présent article est celui de l'article 71-5 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 128*

#### **Contrôle des succursales étrangères par les autorités françaises**

Le présent article transpose l'article 19 de la directive, lequel permet aux autorités compétentes de contrôler les entreprises d'investissement d'un autre Etat de l'Union dans les domaines laissés à la compétence des Etats d'accueil, notamment

les règles déontologiques, celles qui s'appliquent aux opérations, et les règles d'intérêt général, ou dans les domaines partagés, tels que la surveillance réglementaire générale <sup>13</sup>.

Le dispositif retenu s'inspire de l'article 71-6 de la loi bancaire. Il permet notamment à la Commission bancaire d'exercer ses prérogatives à l'égard des succursales étrangères (contrôles sur place, mises en garde...).

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

---

<sup>13</sup> Pour plus de précisions sur le partage de compétence entre les Etats, voir le rapport d'information n° 578 - Sénat, 1993-1994, rattaché au procès-verbal de la séance du 4 juillet 1994, pages 113 à 115 et 127 à 130.

## **CHAPITRE II**

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

#### *Article 129*

#### **Délivrance du passeport européen pour le libre établissement**

Le présent article transpose l'article 17 de la directive, qui institue la liberté d'établissement. Dès lors que l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit a déjà été agréé en France, celle-ci résulte d'une simple formalité : une notification au Conseil des marchés financiers qui transmet les informations qu'il a reçues aux autorités compétentes des Etats où l'entreprise souhaite exercer.

On peut observer que le quatrième alinéa, transcrit directement de la directive, autorise le Conseil des marchés financiers à ne pas délivrer le passeport européen. Il n'y a donc pas automaticité entre l'agrément prévu à l'article 14 de la présente proposition et le passeport européen. En pratique néanmoins, il n'y aura probablement guère de cas où une entreprise pourrait être autorisée à exercer en France et non dans le reste de l'Europe.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 130*

**Délivrance du passeport européen pour la libre prestation de services**

Le présent article transpose l'article 18 de la directive. Le dispositif retenu pour l'autorisation d'exercer en libre prestation de services est identique à celui qui prévaut pour la liberté d'établissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **CHAPITRE III**

### **LIBRE ACCES AUX MARCHES RÉGLEMENTES**

#### *Article 131*

#### **Principe de la liberté d'accès**

Le présent article met en oeuvre le principe de la liberté d'accès aux marchés français figurant sur la liste prévue par l'article 68, à savoir les marchés réglementés. Toute entreprise d'investissement de l'Union européenne bénéficiera de cette liberté d'accès, sous réserve du respect des règles de ces marchés édictées par le Conseil des marchés financiers pour les marchés de valeurs mobilières ou par le Comité de la réglementation bancaire pour les marchés d'instrument monétaires.

Le présent dispositif transpose les points 1. et 2. de l'article 15 de la directive. Certains interlocuteurs de votre rapporteur se sont étonnés que la proposition de loi n'entre pas davantage dans le détail des modalités d'accès aux marchés réglementés. La directive n'y invite pas, et le règlement général du Conseil des marchés financiers sera plus adapté à la définition de ces modalités, qui peuvent être amenées à varier dans le temps.

Pour compléter l'article 75 de la présente proposition, il convient de préciser que cette liberté s'étend aux établissements de crédit dans le premier alinéa du présent article.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

*Article 132*

**Liberté d'intervention en France des marchés non localisés**

Le présent article transpose le point 4. de l'article 15 de la directive qui autorise les marchés réglementés des différents pays de l'Union qui n'exigent pas de présence physique à installer des terminaux hors de leur pays d'origine.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **TITRE V**

### **RELATIONS AVEC LES ETATS NON MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE**

#### *Article 133*

#### **Reconnaissance des marchés des Etats non membres de l'Union européenne**

Le présent article prévoit le maintien du principe de reconnaissance pour tout marché qui n'est pas d'une nationalité de l'Union européenne. La compétence correspondante est confiée au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose  
d'adopter le présent article sans modification.**

## **TITRE VI**

### **SANCTIONS PÉNALES**

#### *Article 134*

##### **Sanctions des infractions aux interdictions d'exercice**

Le présent article rend les personnes qui enfreindraient les règles d'interdiction d'exercice, passibles des sanctions prévues par l'article 75 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

#### *Article 135*

##### **Suspension définitive de l'activité**

Le présent article, inspiré de l'article 76 de la loi bancaire permet à la justice d'interdire aux personnes condamnées au titre de l'article 134 de la présente proposition d'exercer à nouveau les métiers de services d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 136*

**Sanctions des infractions portant sur les règles d'accès au statut d'intermédiaire en services d'investissement**

Le présent article est inspiré de l'article 77 de la loi bancaire. Il prévoit une peine d'amende ou d'emprisonnement pour quiconque aura enfreint les règles d'accès au statut d'intermédiaire en services d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 137*

**Sanctions des infractions aux règles de garantie et de mandat des intermédiaires en services d'investissement**

Le présent article, inspiré de l'article 78 de la loi bancaire, prévoit une peine d'amende ou d'emprisonnement pour les intermédiaires en services d'investissement qui ne respecteraient pas les règles relatives à la garantie des dépôts qui leur sont confiés et au mandat d'exercice dont ils doivent être investis.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 138*

**Sanctions du délit d'entrave aux contrôles de la Commission bancaire**

Le présent article étend aux entreprises d'investissement les sanctions relatives à l'entrave aux contrôles de la Commission bancaire, par une modification de l'article 79 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 139*

**Sanctions du non respect des obligations comptables et déclaratives**

Le présent article, inspiré de l'article 80 de la loi bancaire, étend aux services d'investissement les sanctions prévues en cas de non respect des obligations comptables et déclaratives.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 140*

**Sanctions des entraves aux missions des commissaires aux comptes**

Le présent article précise les sanctions applicables en cas d'entrave aux missions des commissaires aux comptes. Il est inspiré de l'article 81 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 141*

**Sanction du non respect des règles de publication des comptes annuels**

Le présent article reprend la sanction prévue par l'article 82 de la loi bancaire en cas de non respect des règles de publication des comptes annuels.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 142*

**Sanction du non respect des règles de consolidation**

Le présent article reprend la sanction prévue par l'article 83 de la loi bancaire en cas de non respect de l'obligation de consolidation des comptes.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 143*

**Assistance des autorités de marché**

Le présent article prévoit que la justice peut se faire assister des autorités de marché, ainsi que le prévoit l'article 85 de la loi bancaire.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 144*

**Sanction des entraves aux missions du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement**

Le présent article reprend les sanctions prévues par l'article 10 de l'ordonnance de 1967 relative à la COB, en punissant les entraves aux missions du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 145*

**Répression des délits d'initié et de manipulation de cours**

Le présent article reprend le contenu de l'article 10-1 de l'ordonnance de 1967, qui réprime les opérations d'initié et les manipulations de cours.

Le deuxième alinéa étend les peines prévues aux opérations d'initié portant sur les options de souscription ou d'achat d'actions (stock-options) attribuées aux salariés.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 146*

**Sanctions des entraves au fonctionnement régulier du marché**

Le présent article prévoit d'infliger les peines prévues par l'article précédent en cas de manoeuvres nuisant au bon fonctionnement du marché, ainsi que le fait déjà l'article 10-3 de l'ordonnance de 1967.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 147*

**Sanctions des infractions aux règles portant sur les  
franchissements de seuil, la compensation directe et le  
démarchage**

Le droit en vigueur prévoit les mêmes peines pour les infractions aux règles de prises de participation et franchissements de seuils, à l'interdiction de la compensation directe (article 25 de la loi de 1989 sur la sécurité et la transparence des marchés financiers) et aux règles du démarchage (article 16 de la loi de 1885 sur les marchés à terme).

**Décision de la commission : votre commission vous propose  
d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 148*

**Répression des infractions aux règles d'information sur les  
placements et biens divers**

Le présent article reprend le contenu de l'article 40 de la loi du 3 janvier 1983 sur la protection de l'épargne, en prévoyant des sanctions aux infractions sur l'information et les obligations comptables des vendeurs et gestionnaires de placements et biens divers.

Il convient de rectifier une erreur de référence : le premier alinéa vise les articles 87 et 88 de la présente proposition (et non les 98 et 99) ; le second, l'article 89 (et non l'article 100) ; le dernier, l'article 88 (et non le 99).

**Décision de la commission : votre commission vous propose  
d'adopter le présent article ainsi amendé.**

## **TITRE VII**

### **DISPOSITIONS DIVERSES**

#### **CHAPITRE PREMIER**

#### **APPLICATION TERRITORIALE**

##### *Article 149*

##### **Application à l'Outre-mer**

Le présent article étend l'application de la présente proposition aux collectivités territoriales et territoires d'Outre-mer.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **CHAPITRE II**

### **DISPOSITIONS D'ORDRE GÉNÉRAL**

#### *Article 150*

#### **Application des dispositions relatives à la concurrence**

Le présent article, inspiré de l'article 89 de la loi bancaire, étend la législation relative à la concurrence aux services d'investissement. Votre rapporteur suggère d'élargir encore la portée de cette extension, en l'appliquant aussi aux intermédiaires en services d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

#### *Article 151*

#### **Fixation des obligations déontologiques des salariés**

Le présent article étend à tous les professionnels des marchés financiers l'obligation de faire figurer les règles déontologiques applicables aux salariés dans le règlement intérieur des entreprises. Ce dispositif est inspiré de l'article 19 de la loi de 1988 sur les bourses de valeurs.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

### CHAPITRE III

#### MISE EN CONFORMITÉ DES TEXTES LÉGISLATIFS EN VIGUEUR

##### *Article 152*

#### **Abrogation de la loi de 1885 sur les marchés à terme**

L'ensemble du contenu de cette loi étant repris dans la présente proposition, elle peut être abrogée.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

##### *Article 153*

#### **Disparition du statut de société d'investissement fermée**

Les sociétés d'investissement relevant de l'ordonnance de 1945 deviennent des entreprises d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 154*

**Abrogation de l'ordonnance de 1967 sur la commission des opérations de bourse**

Les compétences de la COB sont désormais dévolues au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement. Les autres dispositions de l'ordonnance de 1967 sont reprises ou modifiées dans la présente proposition.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 155*

**Modification de la loi de 1972 sur le démarchage**

Les dispositions de la loi n° 72-6 du 3 janvier 1972 qui concernent le démarchage sont reprises et modifiées par la présente proposition. Elles doivent donc être abrogées. On peut cependant observer que sa section II concerne les plans d'épargne et les OPCVM, qui ne sont pas visés par la directive. Cette section doit demeurer en vigueur.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 156*

**Maintien de l'abrogation de la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972**

La loi n° 72-1128 a été abrogée par l'article 26 de la loi de 1989 sur la sécurité et la transparence des marchés financiers. Cet article étant abrogé par l'article 161 de la présente proposition, il est nécessaire de préciser que ce texte demeure abrogé.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 157*

**Abrogation des articles 36 à 40 de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983**

Ces articles sont repris dans la présente proposition.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 158*

**Mise à jour de la loi bancaire**

Le présent article met à jour la loi bancaire pour tenir compte de la transformation des maisons de titres (article 18 de la loi bancaire) et des agents des marchés interbancaires (articles 68 et 69 de la même loi) en entreprises d'investissement à compter de la date d'entrée en vigueur de la directive.

En revanche, il n'y a pas lieu d'abroger l'article 100 de cette même loi qui ne contient qu'une disposition transitoire ne trouvant plus à s'appliquer.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

*Article 159*

**Abrogation de la loi du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs**

Le contenu de la loi boursière de 1988 est repris et profondément modifié par la présente proposition.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 160*

**Mise à jour de la loi du 23 décembre 1988 relative aux OPCVM et portant création des fonds communs de créances**

Les OPCVM n'entrent pas directement dans le champ d'application de la directive. La loi les concernant doit cependant être modifiée pour tenir compte des trois innovations apportées dans ce domaine par la présente proposition : les sociétés de gestion d'OPCVM deviennent des entreprises d'investissement ; elles sont agréées comme telles par le Conseil des marchés financiers et l'agrément de chaque OPCVM délivré par la COB disparaît ; le CMF reprend les compétences du conseil de discipline des OPCVM qui est supprimé.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 161*

**Abrogation partielle de la loi du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier**

Le présent article abroge les articles de ce texte qui sont repris dans la présente proposition de loi.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 162*

**Mise à jour des textes en vigueur**

Le présent article constitue une disposition « balai » destinée à mettre à jour les textes qui pourraient faire référence aux principales notions de la présente proposition.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 163*

**Octroi du statut d'entreprise de marché à la Société des bourses françaises**

Le présent article accorde de plein droit le statut d'entreprise du marché à la SBF, qui gère la bourse de Paris. On peut remarquer que la société de compensation des marchés conditionnels (SCMC) qui est sa filiale et gère le MONEP (marché des options négociables) n'est pas incluse dans le champ d'application du présent article. Il appartiendra aux dirigeants de la SBF et de la SCMC d'apprécier s'ils souhaitent demander au Conseil des marchés financiers ce statut pour la SCMC.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 164*

**Octroi du statut d'entreprise de marché à Matif SA**

Le présent article accorde de plein droit le statut d'entreprise de marché à Matif SA, qui gère le marché à terme international de France.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**



## **CHAPITRE IV**

### **ENTRÉE EN VIGUEUR**

#### *Article 165*

#### **Modification du statut des entreprises existantes**

Le présent article contient une disposition transitoire tendant à mise en conformité des statuts des entreprises qui pratiquent les services d'investissement. Sous le contrôle du CMF, ces entreprises seront réputées avoir obtenu l'agrément prévu à l'article 14 de la présente proposition. Ce dispositif est inspiré des articles 95, 98 et 100 de la loi bancaire.

Il convient de rectifier le quatrième alinéa du présent article : c'est au CMF, et non au comité des établissements de crédit que les entreprises d'investissement devront demander l'autorisation de continuer à exercer des activités autres que les services d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article ainsi amendé.**

#### *Article 166*

#### **Adaptation du statut des sociétés de gestion d'OPCVM**

Le présent article se coordonne avec l'article 158 et prévoit la transformation des sociétés de gestion d'OPCVM en entreprises d'investissement.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 167*

**Entrée en vigueur**

Conformément à la directive, l'entrée en vigueur est fixée au 31 décembre 1995.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*Article 168*

**Codification**

Le présent article prévoit la codification de la présente proposition dans le code monétaire et financier, actuellement en préparation par la commission supérieure de codification. Ce code regroupera l'ensemble des dispositions relatives à la monnaie, au crédit, aux marchés financiers, et aux services qui leur sont liés.

La présente proposition a vocation à constituer un instrument unique concernant les services d'investissement et les marchés financiers. Mais elle doit faire référence à des matières connexes comme la banque, ou à celles qui sont hors champ de la directive, comme les OPCVM. C'est en cela que réside tout l'intérêt de la codification : le code monétaire et financier constituera un instrument exhaustif sur l'ensemble de ces matières.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mercredi 29 juin 1995 sous la présidence de M. Christian Poncelet, la commission des finances a procédé à l'audition de M. Philippe Marini, rapporteur, sur la proposition de loi n° 225 (1994-1995) de MM. Philippe Marini, Jean Arthuis, Philippe Adnot, Bernard Barbier, Ernest Cartigny, Jean Clouet et Jacques Oudin, 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.

M. Philippe Marini a tout d'abord rappelé l'urgence que revêt la transposition de la directive sur les services d'investissement, qui doit avoir lieu en principe au plus tard le 1er juillet 1995, et souligné l'intérêt symbolique d'une réunion de la commission des finances sur ce sujet le 28 juin. Il a fait état du retard pris dans cette transposition par la plupart des partenaires de la France, mais jugé que celui-ci ne devait pas constituer un alibi.

Puis, M. Philippe Marini a fait part des consultations qu'il a menées depuis la publication de la proposition de loi, en vue de l'améliorer le cas échéant. Ces consultations l'ont conduit à proposer à la commission des modifications portant sur les trois principaux éléments de la proposition : la création d'un passeport européen pour les professionnels des marchés financiers ; la création d'un statut unique d'entreprise d'investissement ; et la refonte des autorités de marché.

A propos du passeport européen, M. Marini a estimé que l'essentiel du débat avait précédé l'adoption de la directive, et qu'il n'y avait pas lieu d'adopter de modifications substantielles à la proposition de loi, qui la transpose fidèlement.

M. Philippe Marini a constaté le bon accueil de la place financière fait au statut unique d'entreprise d'investissement, et au statut complémentaire d'intermédiaire en services d'investissement. Il a néanmoins proposé deux modifications importantes : les transactions effectuées en contravention avec la présente

proposition ne seraient plus automatiquement frappées de nullité (article 11), et dans certains cas, à définir par le Conseil des marchés financiers (CMF), les entreprises d'investissement agréées en qualité de négociateur pourraient ne pas se porter ducroires (articles 15 et 95).

M. Philippe Marini a ensuite fait part de la controverse portant sur la réforme des autorités de tutelle. Ce débat l'a amené à proposer plusieurs amendements : renforcement du caractère professionnel du CMF et allongement de la durée du mandat de ses membres (article 20) ; aménagement des pouvoirs du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement (articles 20, 43 et 50).

La commission des finances a ensuite procédé à l'examen des amendements.

A l'article 2, elle a précisé que le métier de placeur peut s'exercer sans prise ferme à l'émission.

A l'article 3, elle a complété la liste des valeurs mobilières en y ajoutant les contrats à terme sur instruments monétaires et sur devises.

A l'article 11, elle a supprimé la disposition frappant de nullité les transactions effectuées en contravention de la présente proposition, au motif que cela créerait une insécurité juridique préjudiciable aux investisseurs.

A l'article 12, elle a adopté un amendement de conformité avec le nouveau code pénal.

A l'article 15, elle a prévu que le CMF pourrait autoriser les entreprises d'investissement à ne pas se porter ducroires pour certaines négociations.

A l'article 20, elle a adopté trois amendements : le premier supprimant les conseillers non professionnels du CMF, à l'exception du gouverneur de la Banque de France et du directeur du Trésor ; le second portant de deux à trois ans la durée du mandat des professionnels ; le troisième prévoyant une procédure de consultation des organes représentatifs lors de la nomination des membres professionnels par le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement.

Aux articles 25, 30 et 32, elle a adopté trois amendements de précision.

A l'article 37, elle a supprimé la possibilité de recours au Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement contre les décisions disciplinaires du CMF, lui préférant un recours direct devant le juge judiciaire.

A l'article 50, elle a adopté deux amendements : l'un de coordination et l'autre tendant à donner un caractère exceptionnel au pouvoir d'évocation du Conseil supérieur.

A l'article 95, elle a adopté un amendement de coordination avec celui portant sur l'article 15, donnant au CMF le pouvoir d'accorder des dérogations à l'obligation de garantie de bonne fin pesant sur les négociateurs.

Aux articles 96, 116, 118, 125 et 131, elle a adopté six amendements de précision rédactionnelle, et rectifié une erreur de référence à l'article 148.

A l'article 150, elle a étendu l'application des dispositions législatives relatives à la concurrence, aux intermédiaires en services d'investissement.

Aux articles 158 et 165, elle a adopté deux amendements rédactionnels.

Au terme de cet examen, la commission a décidé de proposer au Sénat l'adoption du texte résultant de ses conclusions, dont le contenu est exposé ci-après.

## **CONCLUSIONS DE LA COMMISSION**

### **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 ou le placement 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 ou des instruments du marché monétaire par voie de souscription ou d'échange ou donnant lieu à un règlement en espèces, ou d'acquérir à terme ou d'échanger des devises.

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.

**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, escroquerie ou abus de confiance ;

c) Pour violation des dispositions des articles 432-11, 433-1 à 433-3, 441-1, 441-8 du code pénal, de l'article L 152-6 du code du travail, de l'article 52-1 de l'ordonnance n° 86-1243 du 1<sup>er</sup> décembre 1986 relative à la liberté des prix et de la concurrence, ou pour un délit puni par des lois spéciales, des peines prévues aux articles 313-1 à 313-4 du code pénal ou à l'article 1<sup>er</sup> de la loi n° 83-628 du 12 juillet 1983 ;

d) Pour soustractions commises par dépositaires publics, extorsion de fonds ou valeurs, banqueroute, atteinte au crédit de l'État 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 des articles 222-35 à 222-41 du code pénal 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**

### **AGRÉMENT**

### **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 que permet d'exercer chaque agrément. Ces métiers sont expressément spécifiés dans l'agrément délivré. Ce règlement prévoit dans quelles conditions certaines opérations peuvent être réalisées en qualité de non-ducroire, conformément à l'article 95.

#### 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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° treize membres titulaires et treize membres suppléants nommés pour trois ans non immédiatement renouvelables, par le Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement sur proposition des organisations professionnelles, selon des modalités définies par décret, 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 3° ci-dessus. 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'organisation professionnelle ou de l'organe central auquel est affilié ou est susceptible d'être affilié, l'entreprise ou l'établissement de crédit 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 ces 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 book value, de l'existence des filiales et les 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 18° 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 les personnes en cause aient été entendues ou dûment appelées.

### 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.

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 déterminé 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 saabrogé 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'œuvres 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 3° 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. A titre exceptionnel, 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 astreints 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<sup>er</sup> 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 du croires. 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 elle tient 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.

Quelle que 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'Etat, 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° 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'annexe. 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.

Le Conseil des marchés financiers définit les conditions dans lesquelles des dérogations à l'alinéa précédent peuvent être accordées.

#### **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.

#### **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 des 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 ou 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'y 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 ne peut être titulaire que d'une seule carte. 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 à l'article 106 et 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 à l'article 106 et 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 recevoir 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 ou le Comité des établissements de crédit 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 et les établissements de crédit qui sont régulièrement autorisés 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 des dites options, ou lors du transfert par quelque moyen que ce soit de tout ou partie des actions qu'ils détiennent en exercice des dites 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 87 et 88.

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 89 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 88 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<sup>er</sup> décembre 1986 relative à la liberté des prix et de la concurrence s'applique aux entreprises d'investissement, intermédiaires en services 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<sup>er</sup> décembre 1986 précitée s'appliquent aux entreprises d'investissement, intermédiaires en services 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 indue 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 l'article 69 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 elles 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 Conseil des marchés financiers, 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 créances 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.

**TABLEAU COMPARATIF**



**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

**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

**TITRE PREMIER**

**Définition des entreprises d'investissement et conditions d'exercice de leur activité**

**CHAPITRE PREMIER**

**Entreprises et services d'investissement**

**Article premier**

Sans modification

**Art. 2.**

Alinéa sans modification

1° Alinéa sans modification

2° Alinéa sans modification

3° Alinéa sans modification

4° la prise ferme ou le placement à l'émission

**Art. 3.**

Alinéa sans modification

1° Alinéa sans modification

2° Alinéa sans modification

Les valeurs ...

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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.

*...valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire par voie de souscription ... en espèces, ou d'acquérir à terme ou d'échanger des devises.*

Alinéa sans modification

Art. 4.

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

(Loi n°84-46 du 24 janvier 1984)

**Art. 6**

Les établissements de crédit peuvent, en outre, dans des conditions définies par le comité de réglementation bancaire visé à l'article 29, prendre et détenir des participations dans des entreprises existantes ou en création.

**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.

**Art. 5.**

Sans modification

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. 7.**

Les établissements de crédit ne peuvent exercer à titre habituel une activité autre que celles visées aux articles 1er à 6 que dans des conditions définies par le comité de la réglementation bancaire

**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.

**Art. 6.**

Sans modification

Ces opérations devront, en tout

Ces opérations doivent, en tout

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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

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.**

**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.

Sans modification

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.**

**Art. 8.**

**Art. 8.**

Ne sont pas soumis à la présente loi : le Trésor public, la Banque de France, les services financiers de la poste, l'institut d'émission des départements d'outre-mer, l'institut d'émission d'outre-mer et la caisse des dépôts et consignations.

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 services peuvent effectuer les opérations de service d'investissement prévues par les dispositions législatives et réglementaires qui les régissent.

Sans modification

Ces institutions et services peuvent effectuer les opérations de banque prévues par les dispositions législatives et réglementaires qui les régissent.

Les règlements du comité de la réglementation bancaire peuvent, sous réserve des adaptations nécessaires et dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, être étendus aux services financiers de la poste, à la caisse des dépôts et consignations et aux comptes du Trésor assurant un service de dépôts de fonds de particuliers.

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

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

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.

Art. 9.

Sans modification

Art. 10.

Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

Art. 10.

Il est interdit à toute personne autre qu'un établissement de crédit d'effectuer des opérations de banque à titre habituel.

Il est, en outre, interdit à toute entreprise autre qu'un établissement de crédit de recevoir du public des fonds à vue ou à moins de deux ans de terme.

(Loi n°88-70 du 22 janvier 1988 - Art.2)

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

Les négociations et les cessions effectuées en contravention du même article 1er sont nulles. Leurs auteurs sont passibles d'une amende fiscale égale au double de la valeur des titres. Cette amende est recouvrée et l'instance introduite et jugée comme en matière d'enregistrement.

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

(Loi n°84-46 du 24 janvier 1984)

Art.13

Nul ne peut être membre d'un conseil d'administration ou d'un conseil de surveillance d'un établissement de crédit, ni, directement ou par personne interposée, administrer, diriger ou gérer à un titre quelconque, un établissement de crédit, ni disposer du pouvoir de si-

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'investis-

CHAPITRE II

Interdictions

Art. 11.

Alinéa sans modification,

*Alinéa supprimé*

*Alinéa supprimé*

Art. 12

Alinéa sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

gner pour le compte d'un tel établissement :

1° S'il a fait l'objet d'une condamnation :

a) Pour crime ;

b) Pour violation des dispositions des articles 150, 151, 151-1, 177, 178, 179, 419 ou 420 du code pénal ;

c) Pour vol, escroquerie ou abus de confiance ;

d) Pour un délit puni par des lois spéciales, des peines prévues aux articles 405, 406 et 410 du code pénal ;

e) Pour soustractions commises par dépositaires publics, extorsions de fonds ou valeurs, banqueroute, atteinte au crédit de l'Etat ou infraction à la législation sur les changes ;

f) Par application des dispositions du titre II de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, de l'article 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, de l'article 10 de la loi n° 72-6 du 3 janvier 1972 relative au démarchage financier et à des opérations de placement et d'assurance ou de l'article 40 de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne ;

g) Pour recel des choses obtenues à la suite de ces infractions ;

h) Par application de l'article L.

sement, 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.

1° Alinéa sans modification

a) Alinéa sans modification

b) Pour vol, escroquerie ou abus de confiance ;

c) Pour violation des dispositions des articles 432-11, 433-1 à 433-3, 441-1, 441-8 du code pénal, de l'article L 152-6 du code du travail, de l'article 52-1 de l'ordonnance n° 86-1243 du 1er décembre 1986 relative à la liberté des prix et de la concurrence, ou pour un délit puni par des lois spéciales, des peines prévues aux articles 313-1 à 313-4 du code pénal ou à l'article 1er de la loi n° 83-628 du 12 juillet 1983 ;

d) Alinéa sans modification

e) Alinéa sans modification

f) Alinéa sans modification

g) Par application des articles

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
627 du code de la santé publique ou de l'article 415 du code des douanes.	627 du code de la santé publique ou de l'article 415 du code des douanes ;	222-35 à 222-41 du code pénal ou de l'article 415 du code des douanes ;
i) Ou par application des dispositions des articles 75 et 77 à 84 de la présente loi ;	h) Ou par application des articles 134, 136 à 147 et 150 de la présente loi ;	h) Alinéa sans modification
2° S'il a été condamné à une peine d'emprisonnement supérieure à deux mois en application de l'article 66 du décret modifié du 30 octobre 1935 unifiant le droit en matière de chèque ;	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 ;	2° Sans modification
2° Sans modification	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 ;	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 ;	4° Sans modification
5° S'il a fait l'objet d'une mesure de destitution de fonctions d'officier ministériel en vertu d'une décision judiciaire.	5° S'il a fait l'objet d'une mesure de destitution de fonctions d'officier ministériel en vertu d'une décision judiciaire.	5° Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

Art. 14.

Il est interdit à toute entreprise autre qu'un établissement de crédit 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'établissement de crédit, ou de créer une confusion en cette matière.

Il est interdit à un établissement de crédit de laisser entendre qu'il appartient à une catégorie autre que celle au titre de laquelle il a obtenu son agrément ou de créer une confusion sur ce point.

Art. 18.

Les établissements de crédit sont agréés en qualité de banque, de banque mutualiste ou coopérative, de caisse d'épargne et de prévoyance, de caisse de crédit municipal, de société financière ou d'institution financière spécialisée.

1. Sont seules habilitées d'une façon générale à recevoir du public des fonds à vue ou à moins de deux ans de terme : les banques, les banques mutualistes ou coopératives, les caisses d'épargne et de prévoyance et les caisses de crédit municipal.

Les banques peuvent effectuer toutes les opérations de banque.

Les banques mutualistes ou coopératives, les caisses d'épargne et de prévoyance et les caisses de crédit municipal peuvent effectuer toutes les opérations de banque dans le respect des limitations qui résultent des textes législatifs et réglementaires qui les régissent.

2. Sauf si elles y sont autorisées à titre accessoire dans les conditions dé-

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  
Agrément

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. 13.

Sans modification

CHAPITRE III  
Agrément

Art. 14.

Sans modification

**Texte en vigueur**

~~—~~

finies par le comité de la réglementation bancaire, les sociétés financières et les institutions financières spécialisées ne peuvent recevoir du public des fonds à vue ou à moins de deux ans de terme.

Les sociétés financières ne peuvent effectuer que les opérations de banque résultant soit de la décision d'agrément qui les concerne, soit des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont propres.

Les maisons de titres sont des sociétés financières qui ont pour activité principale de gérer, pour le compte de leur clientèle, des portefeuilles de valeurs mobilières en recevant à cet effet des fonds assortis d'un mandat de gestion ou d'apporter leur concours au placement de valeurs mobilière en se portant ducroire.

Les institutions financières spécialisées sont des établissements de crédit auxquels l'Etat a confié une mission permanente d'intérêt public. Elles ne peuvent effectuer d'autres opérations de banque que celles afférentes à cette mission, sauf à titre accessoire.

**Texte de la proposition de loi**

—

**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 que permet d'exercer chaque agrément. Ces métiers sont expressément spécifiés dans l'agrément délivré.

**Propositions de la Commission**

—

**Art. 15.**

Alinéa sans modification

Un règlement...

... l'agrément délivré. Ce règlement prévoit dans quelles conditions certaines opérations peuvent être réalisées en qualité de non-ducroire, conformément à l'article 95.

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

Art.16

Art.16

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

Sans modification

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 re-

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

**Art.19**

Le retrait d'agrément est prononcé par le comité des établissements de crédit, soit à la demande de l'établissement de crédit, soit d'office lorsque l'établissement ne remplit plus les conditions auxquelles l'agrément est subordonné, lorsqu'il n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de douze mois ou lorsqu'il n'exerce plus son activité depuis au moins six mois

**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 :

**Art.17**

Sans modification

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.

Il peut, en outre, être prononcé à titre de sanction disciplinaire par la commission bancaire prévue à l'article 37.

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.

Tout établissement de crédit dont

Toute entreprise d'investissement

**Texte en vigueur**

l'agrément a été retiré entre en liquidation. Pendant le délai de liquidation l'entreprise demeure soumise au contrôle de la commission bancaire. Elle ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à l'apurement de sa situation. Elle ne peut faire état de sa qualité d'établissement de crédit qu'en précisant qu'elle est en liquidation

**Art.23**

Tout établissement de crédit est tenu d'adhérer à un organisme professionnel ou à un organe central affilié à l'association française des établissements de crédit.

Toutefois, le ministre chargé de l'économie et des finances pourra autoriser certaines institutions financières spécialisées à adhérer directement à cette association.

L'association française des établissements de crédit a pour objet la représentation des intérêts collectifs des établissements de crédit, 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 rap-

**Texte de la proposition de loi**

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**

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<sup>er</sup> janvier

**Propositions de la Commission**

**CHAPITRE IV**

**Organisation de la profession**

**Art. 18**

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

portant 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 ministérielle.

Art. 23

(Cf Art. 18 de la proposition de loi)

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<sup>er</sup> janvier 1996, l'Association française des entreprises d'investissement est subrogée dans les droits et obligations de l'Association française des sociétés de bourse.

Art. 19.

Sans modification

**TITRE II**

**Elaboration, mise en œuvre et contrôle des règles applicables aux marchés financiers et aux entreprises d'investissement**

**CHAPITRE PREMIER**

**Le conseil des marchés financiers**

**TITRE II**

**Elaboration, mise en œuvre et contrôle des règles applicables aux marchés financiers et aux entreprises d'investissement**

**CHAPITRE PREMIER**

**Le conseil des marchés financiers**

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

Art. 20

Art. 20

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

Alinéa sans modification

Il comprend :

Alinéa sans modification

1° le Gouverneur de la Banque de France ou son représentant ;

1° Alinéa sans modification

2° le Directeur du Trésor ou son représentant ;

2° Alinéa sans modification

3° un conseiller d'Etat désigné par le vice-président du Conseil d'Etat ;

3° Alinéa supprimé

4° un conseiller à la Cour de cassation désigné par le premier président de la Cour de cassation ;

4° Alinéa supprimé

5° un conseiller désigné par le président de la commission des finances de l'Assemblée nationale ;

5° Alinéa supprimé

6° un conseiller désigné par le président de la commission des finances du Sénat ;

6° Alinéa supprimé

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.

3° treize membres ...  
... nommés pour trois ans ...  
... Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement sur proposition des organisations professionnelles selon des modalités définies par décret, parmi les personnalités ...

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.

... salariés.

Le Conseil ...

... visés au 3°. Sauf ...

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.

... prépondérante.

Alinéa sans modification

Art. 21

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.

Sans modification

Il peut déléguer à ces formations

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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.

**(Loi n° 93-980 du 4 août 1993 - Art.14)**

I. - Les agents de la Banque de France sont tenus au secret professionnel dans les conditions prévues par l'article 378 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 gouverneur. Ces dispositions ne s'appliquent pas à la production des oeuvres scientifiques, littéraires ou artistiques.

II. - A compter de l'entrée en vigueur de la loi n° 92-684 du 22 juillet 1992 portant réforme des dispositions

**Art. 22**

**Sans modification**

**Art. 23.**

**Sans modification**

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

du code pénal relatives à la répression des crimes et délits contre les personnes, au premier alinéa du présent article, les mots : l'article 378 sont remplacés par les mots : les articles 226-13 et 226-14 .

(Loi n°89-531 du 2 août 1989 -Art.43)

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 de la commission dans la composition prévue par la présente loi. La date de l'installation est constatée par arrêté du ministre chargé de l'économie, publié au Journal officiel de la République française. Les articles 6 et 13 de la présente loi entrent en vigueur à cette même date.

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 entrepri-

Art. 24.

Sans modification

**SECTION 2  
Pouvoir d'agrément**

Art. 25.

Alinéa sans modification

Dans le cadre ...

## Texte en vigueur

## Texte de la proposition de loi

## Propositions de la Commission

ses 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 à charge ; ces règles concernent, notamment, l'organisation administrative et comptable

...d'investissement ou un membre de l'organisation professionnelle ou de l'organe central auquel est affilié ...

... la situation

Alinéa sans modification

## Art. 26.

Sans modification

## SECTION 3.

## Pouvoir de réglementation

## Art. 27

Sans modification

(Loi n°88-70 du 22 janvier 1988)

Art.6.

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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

- 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 du marché des valeurs mobilières.

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

**Art.6 bis**

Le règlement général prévu à l'article 6 fixe également, afin d'assurer l'égalité des actionnaires et la transparence du marché :

- 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 officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché, 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 ;

- les conditions dans lesquelles le

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 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

**Texte en vigueur**

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 officielle, à la cote du second marché ou dont les titres sont négociés sur le marché hors cote d'une bourse de valeurs, oblige le ou les acquéreurs à acheter en bourse, au cours ou au prix auquel la cession du bloc est réalisée, les titres qui leur sont alors présentés ;

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 officielle ou à la cote du second marché détiennent une fraction déterminée des droits de vote ou lorsqu'une société inscrite à l'une de ces cotes est transformée en société en commandite par actions

- les conditions dans lesquelles, à l'issue d'une procédure d'offre ou de demande de retrait, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 p. 100 du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur demande, et leurs 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 de 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.

(Loi n°88-70 du 22 janvier 1988.-  
Art.6).

**Texte de la proposition de loi**

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 :

**Propositions de la Commission**

Art. 28.

Sans modification

**Texte en vigueur**

- les règles relatives à l'admission aux négociations des valeurs mobilières et à leur radiation ;

- les règles relatives au fonctionnement du marché et à la suspension des cotations ;

(Loi du 28 mars 1885 - Art.6.)

Le règlement général détermine les règles auxquelles sont soumises les opérations traitées sur le marché, notamment l'exécution et le compte rendu des ordres, ainsi que les modalités du contrôle auquel sont soumis les personnes et les organismes concourant à l'activité de ce marché. Il fixe les attributions des organismes chargés du fonctionnement du marché.

**Texte de la proposition de loi**

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

**Propositions de la Commission**

**SECTION 4  
Pouvoir de contrôle**

Art. 29.

Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

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 mar-

Art. 30.

Le Conseil ...

... 4° à 18° de l'article 27.

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Art. 31.

Sans modification

(Loi n°88-70 du 22 janvier 1988 - Art.8) -

Toute infraction aux lois et règlements applicables aux sociétés de bourse ainsi que tout manquement à leurs obligations professionnelles donne lieu à sanctions par le conseil des bourses de valeurs.

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
<p>Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du Gouvernement, soit à la demande de la commission des opérations de bourse. Il statue par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que le représentant qualifié de la société ait été entendu ou dûment appelé.</p>	<p>chés financiers.</p> <p>Le Conseil statue par décision motivée.</p> <p>Les sanctions sont :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>1° l'avertissement ;</li><li>2° le blâme ;</li><li>3° l'interdiction à titre temporaire ou définitif d'effectuer certaines opérations et toutes autres limitations de l'activité ;</li></ul>	
<p>Les sanctions sont l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de tout ou partie des activités et le retrait de l'agrément.</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>4° la suspension temporaire de l'une ou plusieurs des personnes déterminant l'orientation effective de l'entreprise ;</li><li>5° la démission d'office de l'une ou de plusieurs de ces mêmes personnes avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;</li><li>6° le retrait d'agrément de l'entreprise d'investissement, lorsque celle-ci a été agréée en France.</li></ul>	
<p>Le conseil des bourses de valeurs peut également infliger des sanctions pécuniaires dont le montant ne peut être supérieur à cinq millions de francs ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés. Les sommes sont versées au fonds de garantie mentionné à l'article 6.</p>	<p>Le Conseil peut, en cas d'urgence, prononcer la suspension temporaire d'exercice de tout ou partie de l'activité de la société.</p>	
<p>(Loi n°84-46 du 24 janvier 1984 - Art.45)</p>	<p>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.</p>	
<p>Si un établissement de crédit a enfreint une disposition législative ou réglementaire afférente à son activité, n'a pas déféré à une injonction ou n'a pas tenu compte d'une mise en garde, la commission bancaire peut prononcer l'une des sanctions disciplinaires suivantes :</p>	<p>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.</p>	
<ul style="list-style-type: none"><li>1° L'avertissement ;</li><li>2° Le blâme ;</li><li>3° L'interdiction d'effectuer certaines opérations et toutes autres limitations dans l'exercice de l'activité ;</li><li>4° La suspension temporaire de l'une ou de plusieurs des personnes mentionnées à l'article 17 de la présente loi avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;</li><li>5° La démission d'office de l'une ou de plusieurs de ces mêmes personnes avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;</li><li>6° Le retrait d'agrément de l'établissement.</li></ul>		

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

En outre, la commission bancaire peut prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire au plus égale au capital auquel est astreint l'établissement. Les sommes correspondantes sont recouvrées par le Trésor public et versées au budget de l'Etat.

(Loi n°88-70 du 22 janvier 1988 - Art.9)

Tout manquement aux obligations professionnelles des personnes placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des sociétés de bourse ou de l'institution financière spécialisée donne lieu à sanctions par le conseil des bourses de valeurs.

Le conseil agit soit d'office, soit à la demande du commissaire du Gouvernement, soit à la demande de la commission des opérations de bourse. Il statue par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que les personnes en cause aient été entendues ou dûment appelées

Les sanctions sont l'avertissement, le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle.

Des sanctions pécuniaires peuvent être également infligées en cas de réalisation d'un profit obtenu par les personnes en cause en méconnaissance de leurs obligations professionnelles. Ces sanctions ne peuvent excéder le triple du profit réalisé. Les sommes sont versées au fonds de garantie mentionné à l'article 6.

En cas d'urgence, ces personnes peuvent être suspendues.

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. 32

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

1° Alinéa sans modification

2° Alinéa sans modification

3° Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Aucune sanction ne peut être prononcée sans que les personnes en cause aient été entendues ou dûment appelées.

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

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 mem-

Art. 33

Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

bre 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. 34.

<sup>C</sup> Sans modification

(Ordonnance n°67-833 du 28 septembre 1967 - Art. 12-2)

Lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaires est de nature à porter atteinte aux droits des épargnants, le président de la commission 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

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.

Art. 35.

Sans modification

Lorsque la pratique relevée est

**Texte en vigueur.**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

est passible de sanctions pénales, la commission 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.

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.

**Art. 36.**

Sans modification

**SECTION 5.  
Voies de recours**

**Art. 37.**

(Loi du 28 mars 1885 - Art.6)

L'examen des recours contre les décisions du Conseil du marché à terme de caractère réglementaire ainsi que celles prises en matière disciplinaire est de la compétence du juge administratif. 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.

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*

**SECTION 5.  
Voies de recours**

**Art. 37.**

Alinéa sans modification

**Alinéa supprimé**

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

*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.

Alinéa sans modification

**CHAPITRE II**

**Pouvoirs de la commission bancaire**

**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. 38.**

Sans modification

**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 entrepri-

**Art. 39.**

Sans modification

**Art. 40**

La commission bancaire détermine la liste, le modèle et les délais de transmission des documents et informations qui doivent lui être remis.

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

Elle peut demander la communication des rapports des commissai-

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

res aux comptes et d'une manière générale de tous documents comptables dont elle peut, en tant que de besoin, demander la certification, ainsi que de tous renseignements et informations utiles.

**Art. 41**

Les résultats des contrôles sur place sont communiqués, soit au conseil d'administration, soit au directoire et au conseil de surveillance, soit à l'organe délibérant en tenant lieu, de l'établissement contrôlé. Ils sont également transmis aux commissaires aux comptes.

Les contrôles sur place peuvent être étendus aux filiales d'un établissement de crédit, aux personnes morales qui le contrôlent directement ou indirectement ainsi qu'aux filiales de celles-ci.

Ils peuvent également, dans le cadre de conventions internationales, être étendus aux succursales ou filiales implantées à l'étranger d'établissements de crédit de droit français.

**Art. 45**

Si un établissement de crédit a enfreint une disposition législative ou réglementaire afférente à son activité, n'a pas déféré à une injonction ou n'a pas tenu compte d'une mise en garde, la commission bancaire peut prononcer l'une des sanctions disciplinaires suivantes :

**Art.43**

Lorsque la situation d'un établissement de crédit le justifie, la commission bancaire peut lui adresser une injonction à l'effet notamment de prendre dans un délai déterminé toutes mesures destinées à rétablir ou renforcer son équilibre financier ou à corriger ses méthodes de gestion.

**Art.44**

La commission bancaire peut désigner un administrateur provisoire auquel sont transférés tous les pouvoirs d'administration, de direction et de représentation de la personne morale.

ses 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. 40.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

Cette désignation est faite soit à la demande des dirigeants lorsqu'ils estiment ne plus être en mesure d'exercer normalement leurs fonctions, soit à l'initiative de la commission lorsque la gestion de l'établissement ne peut plus être assurée dans des conditions normales, ou lorsque a été prise l'une des sanctions visées à l'article 45, 4° et 5°.

**Art.45**

Si un établissement de crédit a enfreint une disposition législative ou réglementaire afférente à son activité, n'a pas déféré à une injonction ou n'a pas tenu compte d'une mise en garde, la commission bancaire peut prononcer l'une des sanctions disciplinaires suivantes :

- 1° L'avertissement ;
- 2° Le blâme ;
- 3° L'interdiction d'effectuer certaines opérations et toutes autres limitations dans l'exercice de l'activité ;
- 4° La suspension temporaire de l'une ou de plusieurs des personnes mentionnées à l'article 17 de la présente loi avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;

5° La démission d'office de l'une ou de plusieurs de ces mêmes personnes avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;

6° Le retrait d'agrément de l'établissement.

En outre, la commission bancaire peut prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire au plus égale au capital auquel est astreint l'établissement. Les sommes correspondantes sont recouvrées par le Trésor public et versées au budget de l'Etat.

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

**Texte en vigueur**

**Art 46**

Lorsqu'un établissement de crédit cesse d'être agréé ou lorsqu'une entreprise exerce irrégulièrement l'activité définie à l'article premier ou enfreint l'une des interdictions définies à l'article 10, la commission bancaire peut nommer un liquidateur, auquel sont transférés tous les pouvoirs d'administration, de direction et de représentation de la personne morale.

(Loi n°84-46 Art. 43 à 46. Cf Art. 40 de la proposition de loi)

**Art.33**

Le comité de la réglementation bancaire établit la réglementation concernant notamment :

1° Le montant du capital des établissements de crédit et les conditions dans lesquelles des participations directes ou indirectes peuvent être prises, étendues ou cédées dans ces établissements ainsi que dans les établissements financiers, tels que définis à l'article 71-1 de la présente loi, détenant directement ou indirectement un pouvoir de contrôle effectif sur un ou plusieurs établissements de crédit ;

**Texte de la proposition de loi**

**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."

**Propositions de la Commission**

**Art. 41.**

Sans modification

**CHAPITRE III**

**Pouvoirs du comité de la réglementation bancaire**

**Art. 42.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

2° Les conditions d'implantation des réseaux ;

3° Les conditions dans lesquelles ces établissements peuvent prendre des participations ;

4° Les conditions des opérations que peuvent effectuer les établissements de crédit, en particulier dans leurs relations avec la clientèle, ainsi que les conditions de la concurrence ;

5° L'organisation des services communs ;

6° Les normes de gestion que les établissements de crédit doivent respecter en vue notamment de garantir leur liquidité, leur solvabilité et l'équilibre de leur structure financière ;

7° Le plan comptable, les règles de consolidation des comptes, ainsi que la publicité des documents comptables et des informations destinées tant aux autorités compétentes qu'au public ;

8° Sous réserve des compétences conférées au Conseil de la politique monétaire de la Banque de France par la loi n° 93-980 du 4 août 1993 relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, les instruments et les règles du crédit.

9° Les règles relatives à la protection des déposants mentionnées à l'article 52-1.

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

(Loi n° 93-980 du 4 août 1993)  
Art.8

Le Conseil de la politique monétaire comprend, outre le gouverneur et les deux sous-gouverneurs de la Banque de France, six membres.

Ces six membres sont nommés par décret en Conseil des ministres pour une durée de neuf ans, sous réserve des dispositions des quatrième et cinquième alinéas du présent article.

Ils sont choisis sur une liste, comprenant un nombre de noms triple de celui des membres à désigner, qui est établie d'un commun accord, ou à défaut à parts égales, par le président du Sénat, le président de l'Assemblée nationale et le président du Conseil économique et social. Celle-ci est dressée en fonction de la compétence et de l'expérience professionnelle des membres à désigner dans les domaines monétaire, financier ou économique. Préalablement à leur transmission au Gouvernement, les listes dressées pour le renouvellement des membres visés au deuxième alinéa sont soumises pour avis au Conseil de la politique monétaire.

Les membres visés au deuxième alinéa sont renouvelés par tiers tous les trois ans. Il est pourvu au remplacement

**CHAPITRE IV**  
**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

**CHAPITRE IV**  
**Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement**

**SECTION 1.**  
**Organisation**

Art. 43.

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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 décrites 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 de la politique monétaire, la durée du mandat des six membres du Conseil de la politique monétaire, autres que le gouverneur et les sous-gouverneurs, est fixée par tirage au sort, selon des modalités prévues par le décret en Conseil d'Etat mentionné à l'article 33 ci-après, 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.9**

Le Conseil de la politique monétaire se réunit sur convocation de son président au moins une fois par mois. Le gouverneur est tenu de le convoquer dans les quarante-huit heures sur la demande de la majorité de ses membres.

La validité des délibérations du Conseil de la politique monétaire est subordonnée à la présence d'au moins les deux tiers des membres en fonction. Si ce quorum n'est pas atteint, le Conseil de la politique monétaire, convoqué à nouveau par le gouverneur sur le même ordre du jour, se réunit valablement sans condition de quorum. Les décisions se prennent à la majorité des membres pré-

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 pré-

**Art. 44**

Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

sents. 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 de la politique monétaire. 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, il peut se faire représenter, en tant que de besoin, par une personne nommément désignée et spécialement habilitée à cet effet.

Art. 10

I. - Les membres du Conseil de la politique monétaire sont tenus au secret professionnel dans les conditions prévues par l'article 378 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 de la politique monétaire statuant à la majorité des membres autres que l'intéressé.

Les fonctions du gouverneur, des sous-gouverneurs et des autres membres du Conseil de la politique monétaire sont exclusives de toute autre activité professionnelle publique ou privée, rémunérée ou non, à l'exception de l'exercice du mandat de membre du Conseil économique et social, le cas échéant, après accord du Conseil de la politique monétaire, d'activités d'enseignement ou de fonctions exercées au sein d'organismes internationaux. Ils ne peuvent exercer de mandats électifs. S'ils ont la qualité de fonctionnaires, ils sont placés en position de détachement et ne peuvent recevoir une promotion au choix.

Le gouverneur et les sous-gouverneurs qui cessent leurs fonctions

pondérante.

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'ac-

Art. 45.

Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

pour un motif autre que la révocation pour faute grave continuent à recevoir leur traitement d'activité pendant trois ans. Pour les autres membres du Conseil de la politique monétaire, cette période est de un an. Au cours de cette période, ils ne peuvent, sauf accord du Conseil de la politique monétaire, exercer d'activités professionnelles, à l'exception de fonctions publiques électives ou de fonctions de membre du Gouvernement. Dans le cas où le Conseil de la politique monétaire 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.

tivité 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.

(Loi n°89-531 du 2 août 1989 - Art.43)

Art. 46.

Art. 46.

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 de la commission dans la composition prévue par la présente loi. La date de l'installation est constatée par arrêté du ministre chargé de l'économie, publié au Journal officiel de la République française. Les articles 6 et 13 de la présente loi entrent en vigueur à cette même date.

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.

Sans modification

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.

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

(Loi n°93-~~340~~ du 4 août 1993 - Art.14)

Art. 47.

Art. 47.

I. - Les agents de la Banque de France sont tenus au secret professionnel dans les conditions prévues par l'article 378 du code pénal.

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.

Sans modification

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 gouverneur. Ces dispositions ne s'appliquent pas à la production des oeuvres scientifiques, littéraires ou artistiques.

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.

(Ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967)

Art. 48.

Art. 48.

Art.13

Les dispositions de la loi du 10 août 1922 relative à l'organisation du contrôle des dépenses engagées ne sont pas applicables à la commission.

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.

Sans modification

**SECTION 2.  
Attributions**

**SECTION 2.  
Attributions**

Art.premier

Art. 49.

Art. 49.

Il est institué une Commission des opérations de bourse chargée de veiller à la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières ou tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières, de produits financiers cotés ou de contrats à terme négociables.

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.

Sans modification

Ne sont pas soumis au contrôle de la commission les marchés d'instruments créés en représentation des opérations de banque ou de bons ou billets

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.

**Textes**

à court terme négociables visés par l'article 1er et le 4° de l'article 12 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 84 et les marchés placés sous la surveillance de la Banque de France en application de la loi n° 73-7 du 3 janvier 1973.

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

(Loi n°93-980 du 4 août 1993 - Art.premier)

La Banque de France met en oeuvre la politique monétaire. Elle accomplit sa mission dans le cadre de la politique économique générale du Gouvernement.

(Ordonnance n°67-833 du 28 septembre 1967)

**Article premier**

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

**Texte de la proposition de loi**

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

**Propositions de la Commission**

**Art. 50.**

Le Conseil ...

...au 3° de l'article 20.  
Il est ..

*A titre exceptionnel, il peut ..*

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

(Ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967)  
Art.4-1

Pour l'exécution de sa mission, la commission 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, ainsi qu'aux personnes qui, à raison de leur activité professionnelle, interviennent dans des opérations sur des titres placés par appel public à l'épargne ou assurent la gestion individuelle ou collective de portefeuilles de titres.

Lorsqu'ils concernent un marché déterminé, les règlements de la commission sont pris après avis de la ou des autorités du marché considéré.

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. 3

La commission 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 cote officielle des bourses de valeurs ou figurent au relevé quotidien des valeurs non admises à la cote.

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

Elle 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.

La commission peut porter à la connaissance du public les observations

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

... financiers.

Art. 51.

Sans modification

Art. 52.

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

qu'elle a été amenée à faire à une société ou les informations qu'elle estime nécessaires.

qu'il a été amené à faire à une société ou les informations qu'il estime nécessaires.

**Art. 4**

**Art. 53.**

**Art. 53.**

La commission est habilitée 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.

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.

Sans modification

Elle peut formuler des propositions de modifications des lois et règlements concernant l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public, les bourses de valeurs et le statut des agents de change.

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.

Elle établit chaque année un rapport au Président de la République, qui est publié au *Journal Officiel* de la République française.

(Loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 - Art.28)

Le conseil national du crédit 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 charger certains de ses membres de missions particulières et constituer en son sein des groupes de travail ou d'étude.

Le conseil national du crédit peut demander à la Banque de France comme aux administrations compétentes de lui fournir, sous réserve du respect du secret professionnel, les informations utiles à l'accomplissement de sa mission.

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.

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
(Loi n° 93-980 du 4 août 1993 - Art.19)	Art. 54.	Art. 54.
<p>Le gouverneur de la Banque de France adresse au Président de la République et au Parlement, au moins une fois par an, un rapport sur les opérations de la Banque de France, la politique monétaire et ses perspectives.</p>	<p>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.</p>	Sans modification
<p>Le gouverneur de la Banque de France est entendu, sur leur demande, par les commissions des finances des deux assemblées et peut demander à être entendu par elles.</p>	<p>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.</p>	
<p>Les comptes de la Banque de France, ainsi que le rapport des commissaires aux comptes, sont transmis aux commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat.</p>	<p>Les comptes du Conseil supérieur de l'épargne publique et de l'investissement sont transmis aux commissions des finances des deux assemblées.</p>	
(Ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967)	Art. 55.	Art. 55.
Art. 5A	<p>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 4-1 à toute analyse complémentaire ou vérification qui lui paraîtrait nécessaire. Les frais et honoraires sont à la charge de la commission</p>	Sans modification
Art. 5B	Art. 56.	Art. 56.
<p>Afin d'assurer l'exécution de sa mission, la Commission des opérations de bourse dispose d'enquêteurs habilités par le président selon des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat.</p>	<p>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.</p>	Sans modification
<p>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.</p>	<p>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.</p>	

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

**Art. 5**

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

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

Les membres et les agents de la commission sont astreints au secret professionnel pour les faits, actes et renseignements dont ils ont pu avoir connaissance en raison de leurs fonctions, dans les conditions et sous les peines fixées par l'article 226-13 du Code pénal.

**Art. 5 bis**

La commission peut, dans les mêmes conditions, selon les mêmes procédures et sous les mêmes sanctions que celles prévues par la présente ordonnance pour l'exécution de sa mission, conduire des enquêtes à la demande d'autorités étrangères exerçant des compétences analogues, sous réserve de réciprocité, sauf s'il s'agit d'une demande émanant d'une autorité d'un autre Etat membre des communautés européennes ou d'un autre Etat membre partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

L'obligation de secret professionnel prévue à l'article 5 ne fait pas obstacle à la communication par la Commission des opérations de bourse des informations qu'elle détient ou qu'elle recueille à leur demande aux autorités des autres Etats membres des communautés européennes ou des autres Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen exerçant des compétences analogues et astreints aux mêmes obligations de secret profession-

**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.**

Le 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 astreints aux mêmes obligations de secret professionnel.

**Art. 57**

Sans modification

**Art. 58.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

nel.

La Commission des opérations de bourse peut également communiquer les informations qu'elle détient ou qu'elle recueille à leur demande aux autorités des autres Etats exerçant des compétences analogues, sous réserve de réciprocité, et à condition que l'autorité étrangère compétente soit soumise au secret professionnel avec les mêmes garanties qu'en France.

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 étrangère exerçant des compétences analogues pour la conduite d'enquêtes ou la transmission d'informations détenues ou recueillies par la commission sera refusée par celle-ci lorsque l'exécution de la demande est de nature à porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité, aux intérêts économiques essentiels ou à l'ordre public français ou lorsqu'une procédure pénale quelconque a déjà été engagée en France sur la base des mêmes faits et contre les mêmes personnes, ou bien lorsque celles-ci ont déjà été sanctionnées par une décision définitive pour les mêmes faits.

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. 5 ter**

**Art. 59**

**Art. 59**

Pour la recherche des infractions définies aux articles 10-1 et 10-3, le président du tribunal de grande instance dans le ressort duquel sont situés les locaux à visiter peut, sur demande motivée du président de la Commission des opérations de bourse, par une ordonnance énonçant les motifs de sa décision, autoriser les enquêteurs de la commission à effectuer des visites en tous lieux ainsi qu'à procéder à la saisie de documents. L'ordonnance n'est susceptible que d'un pourvoi en cassation selon les règles prévues par le code de procédure pénale ; ce pourvoi n'est pas suspensif.

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.

Sans modification

Le juge doit vérifier que la demande d'autorisation qui lui est soumise

Le juge doit vérifier que la demande d'autorisation qui lui est soumise

**Texte en vigueur**

est fondée ; cette demande doit comporter tous les éléments d'information en possession de la commission de nature à justifier la visite. Il désigne l'officier de police judiciaire chargé d'assister à ces opérations et de le tenir informé de leur déroulement.

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

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

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

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

Le procès-verbal de visite relatant les modalités et le déroulement de l'opération est dressé sur-le-champ par les enquêteurs de la commission. Un inventaire des pièces et documents saisis lui est annexé. Le procès-verbal et l'inventaire sont signés par les enquêteurs de la commission et par l'officier de police judiciaire ainsi que par les person-

**Texte de la proposition de loi**

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

**Propositions de la Commission**

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

nes 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.

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 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.

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

**Art.8-1**

**Art. 60.**

**Art. 60.**

Le président du tribunal de grande instance peut, sur demande motivée de la Commission des opérations de bourse, prononcer la mise sous séquestre en quelque main qu'ils se trouvent des fonds, valeurs, titres ou droits appartenant aux personnes mises en cause par elle. 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 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.

Sans modification

Le président du tribunal de grande instance, sur demande motivée de la Commission des opérations de bourse, peut ordonner, en la forme des référés, qu'une personne mise en cause soit astreinte à consigner une somme d'argent.

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.

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

En cas d'inculpation de la per-

En cas de mise en examen de la

**Texte en vigueur**

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

**Art. 9-1**

La Commission des opérations de bourse peut ordonner qu'il soit mis fin aux pratiques contraires à ses règlements, lorsque ces pratiques ont pour effet de :

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

**Art. 9-2**

A l'encontre des auteurs des pratiques visées à l'article précédent la Commission des opérations de bourse peut, après une procédure contradictoire, prononcer les sanctions suivantes :

- 1° une sanction pécuniaire qui ne peut excéder 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 en relation avec les avantages ou les profits tirés de ces manquements.

Les intéressés peuvent se faire représenter ou assister.

La Commission des opérations

**Texte de la proposition de loi**

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 supé-

**Propositions de la Commission**

**Art. 61.**

Sans modification

**Art. 62.**

Sans modification

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
<p>de bourse peut également ordonner la publication de sa décision dans les journaux ou publications qu'elle désigne. En cas de sanction pécuniaire, les frais sont supportés par les intéressés.</p> <p>Les décisions de la Commission des opérations de bourse sont motivées. En cas de sanction pécuniaire, les sommes sont versées au Trésor public.</p>	<p>rieur 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.</p>	<p>Art. 63.</p> <p>Sans modification</p>
Art. 12-1	Art. 64.	Art. 64.
<p>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 de bourse, peuvent, en tout état de la procédure, demander l'avis de la commission des opérations de bourse. Cet avis est obligatoirement demandé lorsque les poursuites sont engagées en exécution de l'article 10-1 ci-dessus.</p> <p>Pour l'application de la présente ordonnance, les juridictions civiles, pénales ou administratives peuvent appeler le président de la commission des opérations de bourse ou son représentant à déposer des conclusions et à les développer oralement à l'audience.</p>	<p>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.</p> <p>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.</p>	<p>Sans modification</p>

**Texte en vigueur**

**Art. 12-2**

Lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaires est de nature à porter atteinte aux droits des épargnants, le président de la commission 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, la commission 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.

(Loi du 28 mars 1885 - Art. 6)

L'examen des recours contre les décisions du Conseil du marché à terme de caractère réglementaire ainsi que celles prises en matière disciplinaire est de la compétence du juge administratif. 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

**Texte de la proposition de loi**

**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.

**Propositions de la Commission**

**Art. 65.**

Sans modification

**SECTION 3  
Voies de recours**

**Art. 66.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

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.

(Ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 - Art.12)

L'examen des recours contre les décisions de la Commission des opérations de bourse autres que celles qui ont un caractère réglementaire ou qui sont relatives à l'agrément des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou des gérants de portefeuille ou des sociétés de gestion de sociétés civiles de placement immobilier relève 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.

**Texte de la proposition de loi**

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

**Propositions de la Commission**

**CHAPITRE V  
Les marchés réglementés**

**Art. 67.**

Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

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.

Art. 68.

Sans modification

Art. 69.

Sans modification

Art. 70.

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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.

(Loi du 28 mars 1885)

Art.7

L'inscription ou la radiation d'un contrat admis à la négociation sur le marché est prononcée par le Conseil du marché à terme, après avis de la Commission des opérations de bourse, et pour les contrats faisant référence à un marché placé sous son contrôle, de la

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.

Sans modification

Art. 71.

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

Banque de France.

Lorsqu'un événement perturbe le fonctionnement normal du marché, le président du Conseil du marché à terme, ou en cas d'empêchement, son représentant désigné à cet effet peut prescrire, pour une durée n'excédant pas deux jours de bourse consécutifs, la suspension des opérations sur le ou les contrats concernés. Au-delà de deux jours, la suspension est prononcée par arrêté du ministre chargé de l'économie.

Si les opérations ont été suspendues pendant plus de deux jours de bourse consécutifs, les contrats en cours à la date de la suspension peuvent être compensés et liquidés dans les conditions prévues par le règlement général.

**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

**Art. 72.**

Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

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

Art. 73.

Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

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<sup>er</sup> janvier 1996.

CHAPITRE VI

Dispositions spécifiques aux marchés à 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,

Art. 74.

Sans modification

Art. 75.

Sans modification

CHAPITRE VI

Dispositions spécifiques aux marchés à terme

Art. 76.

Sans modification

(Loi du 28 mars 1885)

Art. premier

Tous marchés à terme sur effets publics et autres, sur valeurs mobilières,

Texte en vigueur

denrées ou marchandises ainsi que tous marchés sur taux d'intérêt, sur indices ou sur devises sont reconnus légaux. Nul ne peut pour se soustraire aux obligations qui en résultent, se prévaloir de l'article 1965 du code civil, lors même qu'ils se résoudraient par le paiement d'une simple différence.

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

Art. 2

Les dettes et les créances afférentes aux marchés mentionnés à l'article 1er, lorsqu'ils sont passés dans le cadre du règlement général ou des règlements particuliers visés à l'article 6 de la présente loi ou à l'article 6 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, ou lorsqu'ils sont régis 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 un établissement de crédit, une institution ou une entreprise visée aux articles 8 et 69 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, une société de bourse régie par la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 précitée, ou un établissement non-résident ayant un statut comparable, sont compensables selon les modalités d'évaluation prévues par lesdits règlements 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 du 25 janvier 1985 rela-

Texte de la proposition de loi

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, ou 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.

Les dits 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 redresse-

Propositions de la Commission

Art. 77.

Sans modification

**Texte en vigueur**

tive au redressement et à la liquidation judiciaires des entreprises, peuvent prévoir la résiliation de plein droit des marchés mentionnés à l'alinéa précédent.

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

**Art. 8**

Les sociétés de bourse, les établissements de crédit définis à l'article 1er de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, les établissements mentionnés aux articles 69 et 99 de la même loi et la Caisse des dépôts et consignations peuvent seuls être habilités par la chambre de compensation visée à l'article 9, dans les conditions définies par le règlement général du marché, à participer à la compensation des contrats à terme d'instruments financiers, et à en désigner les négociateurs qui doivent répondre à des conditions définies par le règlement général du marché et opèrent sous la responsabilité et le contrôle de la personne qui les a désignés.

Les commissionnaires agréés près la bourse de commerce de Paris et les courtiers assermentés agréés, visés au 2° de l'article 8-1, pourront participer à la compensation ou négocier des contrats d'instruments financiers dès lors qu'ils remplissent les conditions prévues par le règlement général du marché.

**Art. 8-1**

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 8 ainsi que les négociateurs qu'elles désignent ;

2° Les commissionnaires agréés près la Bourse de commerce de Paris et

**Texte de la proposition de loi**

ment 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

**Propositions de la Commission**

**Art. 78.**

Sans modification

**Art. 79.**

Sans modification

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
<p>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 ;</p>	<p>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 ;</p>	
<p>3° Les opérateurs agréés par le Conseil du marché à terme qui remplissent les conditions de compétence, d'honorabilité et de solvabilité déterminées par le règlement général du marché mentionné à l'article 5. Ces opérateurs doivent notamment justifier à tout moment de capitaux propres ou de garanties dont la nature et le montant sont fixés par le Conseil du marché à terme.</p>	<p>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.</p>	
Art. 8-2	Art. 80.	Art. 80.
<p>Quel que soit l'événement, les personnes mentionnées aux articles 8 et 8-1 sont responsables.</p>	<p>Quel que soit l'événement, les personnes mentionnées à l'article 78, sont responsables. Elles sont en outre responsables de la solvabilité des personnes pour le compte desquelles elles agissent à l'égard de la chambre de compensation.</p>	Sans modification
<p>Elles sont en outre responsables de la solvabilité des donneurs d'ordre pour le compte desquels elles agissent.</p>	<p>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.</p>	
<p>Elles sont également 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.</p>	<p>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.</p>	
<p>Le règlement général fixe les conditions dans lesquelles elles peuvent se porter contrepartie.</p>	<p>Toute clause contraire aux dispositions du présent article est réputée non écrite.</p>	
<p>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 du marché à terme.</p>	<p>Toute clause contraire aux dispositions du présent article est réputée non écrite.</p>	
Art. 9	Art. 81.	Art. 81.

**Texte en vigueur**

Chaque opération sur contrat à terme est enregistrée par une chambre de compensation, ayant le statut d'établissement de crédit, qui en garantit la bonne fin. A cet effet, chaque opération doit lui être notifiée par les personnes mentionnées aux articles 8 et 8-I. 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.

Quelle que 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 8 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 du marché à terme peut désigner un établissement de crédit chargé 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 8-1 est assuré par l'intermédiaire 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.

**Texte de la proposition de loi**

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 elle tient 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.

Quelle que 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.

**Propositions de la Commission**

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

**TITRE III**

**TITRE III**

**Protection des investisseurs**

**Protection des investisseurs**

**CHAPITRE PREMIER**

**CHAPITRE PREMIER**

**Information des investisseurs**

**Information des investisseurs**

**SECTION 1**

**SECTION 1**

**L'appel public à l'épargne**

**L'appel public à l'épargne**

**Art. 82.**

**Art. 82.**

(Ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967)

**Art. 6.**

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.

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 la cote officielle des bourses de valeurs d'actions ou d'obligations, l'impression du même document est également obligatoire.

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 en bourse, il est également tenu à la disposition du public au Conseil des bourses de valeurs.

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. 7**

Le projet de document mentionné à l'article précédent est soumis au visa préalable de la commission des opérations de bourse, qui indique les énonciations à modifier ou les informations complémentaires à insérer.

La commission peut également demander toutes explications ou justifi-

**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 justifica-

**Art. 83.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

ciations, notamment au sujet de la situation, de l'activité et des résultats de la société. Si la société ne satisfait pas aux demandes de la commission, celle-ci peut refuser son visa.

Art. 7-1

Les dispositions des articles 6 et 7 s'appliquent, également à tout émetteur, à l'exception de l'Etat, qui fait appel public à l'épargne pour le placement de valeurs mobilière.

(Loi 83-1 du 3 Janvier 1983)

Art. 36.

Sont soumises aux dispositions des articles 37 à 40 de la présente loi :

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.

Ces articles ne s'appliquent 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. 36-1.

Seules des sociétés par actions peuvent, à l'occasion des opérations vi-

**Texte de la proposition de loi**

tions, 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'Etat, 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 vi-

**Propositions de la Commission**

Art. 84.

Sans modification

**SECTION 2**

**Information sur les placements et biens divers**

Art. 85.

Sans modification

Art. 86

Sans modification

**Texte en vigueur**

sées à l'article 36, 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 sur les sociétés commerciales.

**Art. 37.**

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 de la Commission des opérations de bourse qui exerce, dans les conditions fixées par 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, 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.

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

Elle dispose d'un délai de trente jours, qu'elle peut porter à soixante jours par décision motivée, à compter du dépôt, pour formuler ses observa-

**Texte de la proposition de loi**

sées 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.

**Propositions de la Commission**

**Art. 87.**

Sans modification



**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

tions. L'appel public ou le démarchage ne peuvent être entrepris que si les observations de la commission ont été respectées ou, à défaut d'observation, lorsque le délai ci-dessus est écoulé. Une copie des documents diffusés est remise à la Commission des opérations de bourse.

Toute personne qui propose de se substituer au gestionnaire des biens ou à la personne tenue à l'exécution des engagements visés au I de l'article 36 doit déposer un projet de document d'information et un projet de contrat type à la Commission des opérations de bourse qui exerce son contrôle dans les conditions prévues au troisième alinéa ci-dessus.

En cas de modifications 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 à la Commission des opérations de bourse. Celle-ci peut demander que ce document soit mis en conformité avec ses observations.

Lorsque la Commission des opérations de bourse 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, elle peut ordonner, par une décision motivée, qu'il soit mis fin à tout démarchage ou publicité concernant l'opération.

Art. 38.

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'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° 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

Art. 88.

Sans modification

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
<p>l'annexe. Les comptes sont contrôlés par un commissaire aux comptes qui en certifie la sincérité et la régularité.</p>	<p>résultat et l'annexe. Les comptes sont contrôlés par un commissaire aux comptes qui en certifie la sincérité et la régularité.</p>	
<p>Les documents visés aux deux premiers alinéas sont transmis aux détenteurs des droits et à la commission des opérations de bourse dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice.</p>	<p>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.</p>	
<p>Art. 39.</p>	<p>Art. 89.</p>	<p>Art. 89.</p>
<p>Le commissaire aux comptes est désigné pour six exercices à la demande du gestionnaire par décision de justice prise après avis de la commission des opérations de bourse. 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 du 24 juillet 1966 précitée sont applicables.</p>	<p>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.</p>	<p>Sans modification</p>
<p>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.</p>	<p>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.</p>	
<p>Les travaux accomplis dans l'exercice de sa mission sont rémunérés dans des conditions fixées par décret.</p>	<p>Les travaux accomplis dans l'exercice de sa mission sont rémunérés dans des conditions fixées par décret.</p>	
<p>CHAPITRE II</p>	<p>CHAPITRE II</p>	
<p>Obligations des entreprises d'investissement</p>	<p>Obligations des entreprises d'investissement</p>	
<p>SECTION 1.</p>	<p>SECTION 1.</p>	
<p>Liquidité et solvabilité des entreprises d'investissement</p>	<p>Liquidité et solvabilité des entreprises d'investissement</p>	
<p>(Loi 84-46 du 24 Janvier 1984)</p>	<p>Art. 90.</p>	<p>Art. 90.</p>
<p>Art. 51.</p>	<p>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 des-</p>	<p>Sans modification</p>
<p>Les établissements de crédit sont tenus, dans des conditions définies par le comité de la réglementation bancaire, de respecter des normes de gestion destinées à garantir leur liquidité et leur solvabilité à l'égard des déposants et,</p>		

**Texte en vigueur**

plus généralement, des tiers, ainsi que l'équilibre de leur structure financière.

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

Le non-respect des obligations instituées en application du présent article entraîne l'application de la procédure prévue à l'article 45.

**Art. 52.**

Lorsqu'il apparaît que la situation d'un établissement de crédit le justifie, le gouverneur de la Banque de France, président de la commission bancaire invite les actionnaires ou les sociétaires de cet établissement à fournir à celui-ci le soutien qui lui est nécessaire.

Le gouverneur de la Banque de France, président de la commission bancaire peut aussi organiser le concours de l'ensemble des établissements de crédit en vue de prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des déposants et des tiers, au bon fonctionnement du système bancaire ainsi qu'à la préservation du renom de la place.

**Texte de la proposition de loi**

tinées 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 in-

**Propositions de la Commission**

**Art. 91.**

Sans modification

**SECTION 2.**

**Relations entre les entreprises d'investissement et leur clientèle**

**Art. 92.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

vestisseurs 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. 93.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

(Loi 89-531 du 2 Août 1989)

**Art. 24**

Il est interdit aux personnes mentionnées à l'article 23 de recevoir de leurs clients des dépôts de fonds, de titres ou d'or et d'effectuer des opérations entre le compte d'un client et leur propre compte ou des opérations directes entre les comptes de leurs clients.

(Loi 88-70 du 22 Janvier 1988)

**Art. B.**

Les sociétés de bourse sont responsables à l'égard de leurs donneurs d'ordres de la livraison et du paiement de ce qu'ils vendent et achètent sur le marché.

**Texte de la proposition de loi**

**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<sup>o</sup> et 2<sup>o</sup> 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

**Propositions de la Commission**

**Art. 94.**

Sans modification

**Art. 95.**

Alinéa sans modification

*Le Conseil des marchés financiers définit les conditions dans lesquelles des dérogations à l'alinéa précédent peuvent être accordées.*

**Art. 96.**

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

Art. 20.

Les sociétés de bourse, les établissements de crédit et les intermédiaires en opérations de banque, les établissements visés à l'article 8 et à l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée, les remisiers et gérants de portefeuille visés par la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 précitée et les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent assurer la gestion des sommes, valeurs ou effets de leur clientèle qu'en vertu d'une convention écrite.

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. 97.

Sans modification

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

Art. 98.

Sans modification

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.

Alinéa sans modification

*Alinéa supprimé*

*1° Alinéa supprimé*

*2° Alinéa supprimé*

*3° Alinéa supprimé*

*Alinéa supprimé*

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
(L 84-46 du 24 Janvier 1984)	service visé au 1° de l'article 2.	
	Section 3.	Section 3.
	<b>Obligations comptables et déclaratives des entreprises d'investissement</b>	<b>Obligations comptables et déclaratives des entreprises d'investissement</b>
Art. 53.	Art. 99.	Art. 99.
Les dispositions des articles 340 et 341 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée sont applicables à tous les établissements de crédit dans des conditions fixées par le comité de la réglementation bancaire.	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.	Sans modification
Le contrôle est exercé, dans chaque établissement de crédit, par au moins deux commissaires aux comptes inscrits sur la liste prévue à l'article 219 de la loi 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 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.	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'un établissement de crédit est inférieur à un seuil fixé par le comité de la réglementation bancaire, 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.	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. 54.	Art. 100.	Art. 100.
Les établissements de crédit sont tenus d'établir leurs comptes, dans les conditions fixées par le comité de la réglementation bancaire, sous une forme consolidée.	Les entreprises d'investissement sont tenues d'établir leurs comptes, dans les conditions fixées par le Conseil des marchés financiers, sous une forme consolidée.	Sans modification

Texte en vigueur

Art. 55.

Tout établissement de crédit doit publier ses comptes annuels dans des conditions fixées par le comité de la réglementation bancaire.

La commission bancaire s'assure que les publications prévues au présent article sont régulièrement effectuées. Elle peut ordonner aux établissements concernés 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. 56.

Les dispositions des articles 101 à 106 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée sont applicables à tous les établissements de crédit.

Pour l'application de l'article 103 de la loi mentionnée à l'alinéa précédent, lorsque ces établissements de crédit ne comportent pas d'assemblée générale, le rapport spécial des commissaires aux comptes est soumis à l'approbation définitive du conseil d'administration.

Lorsque ces établissements de crédit sont dispensés, dans les conditions prévues par les dispositions du troisième alinéa de l'article 53 de la présente loi, 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.

(Loi 88-70 du 22 Janvier 1988)

Art. 21.

Les sociétés de bourse doivent communiquer à la Banque de France les informations nécessaires à l'élaboration des statistiques monétaires.

Texte de la proposition de loi

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

Propositions de la Commission

Art. 101.

Sans modification

Art. 102.

Sans modification

Art. 103.

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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.

Sans modification

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.**

**SECTION 4.**

**Secret professionnel**

**Secret professionnel**

Art. 105.

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.

Sans modification

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.

Art. 57.

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'un établissement de crédit ou qui est employée par celui-ci, est tenu au secret professionnel dans les conditions et sous les peines fixées par l'article 226-13 du code pénal.

Outre les cas où la loi le prévoit, le secret professionnel ne peut être opposé ni à la commission bancaire, ni à la Banque de France, ni à l'autorité judiciaire agissant dans le cadre d'une procédure pénale.

(Loi 84-46 du 24 Juillet 1984)

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

**CHAPITRE III**

**CHAPITRE III**

**CHAPITRE III**

**Intermédiaires en opérations de banque.**

**Intermédiaires en services d'investissement**

**Intermédiaires en services d'investissement**

**SECTION I.**

**Dispositions générales**

**SECTION I.**

**Dispositions générales**

**Art. 65.**

**Art. 106.**

**Art. 106.**

Est intermédiaire en opérations de banque toute personne qui, à titre de profession habituelle, met en rapport les parties intéressées à la conclusion d'une opération de banque, sans se porter du- croire.

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

Sans modification

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 un établissement de crédit.

L'activité d'intermédiaire en opérations de banque ne peut s'exercer qu'entre deux personnes dont l'une au moins est un établissement de crédit.

**Art. 67.**

**Art. 107.**

**Art. 107.**

Tout intermédiaire en opérations de banque 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.

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.

Sans modification

Cette garantie ne peut résulter

Cette garantie ne peut résulter

**Texte en vigueur**

que d'un engagement de caution pris par un établissement de crédit habilité à cet effet ou une entreprise d'assurance ou de capitalisation régie par le code des assurances.

Art. 68.

Les intermédiaires en opérations de banque, à l'exclusion des agents des marchés interbancaires visés à l'article 69, exercent leur activité en vertu d'un mandat délivré par l'établissement de crédit. Ce mandat mentionne la nature et les conditions des opérations que l'intermédiaire est habilité à accomplir.

Art.70.

Les intermédiaires en opérations de banque 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.71.

L'exercice de la profession d'intermédiaire en opérations de banque est interdit à toute personne qui tombe sous le coup des dispositions de l'article 13 de la présente loi.

**Texte de la proposition de loi**

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'investisse-

**Propositions de la Commission**

Art. 108.

Sans modification

Art. 109.

Sans modification

Art. 110.

Sans modification

Art. 111.

Sans modification

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
(Loi n° 72-6 du 3 janvier 1972)	ment est affiliée à l'association visée à l'article 23-1 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée.	
Article premier.	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.	SECTION 2.
	Le démarchage financier	Le démarchage financier
	Art. 112.	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 les 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.	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.	Sans modification
Toutefois, ces activités ne sont pas interdites dans les locaux des établissements de crédit, des établissements mentionnés à l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse ou dans les bourses de valeurs 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.	Toutefois, ces activités ne sont pas interdites 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.	

**Texte en vigueur**

**Art. 2.**

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 le fait de se rendre habituellement au domicile ou à la résidence des personnes, ou sur leurs lieux de travail, ou dans les lieux publics, en vue de conseiller la souscription, l'achat, l'échange ou la vente de valeurs mobilières ou une participation à des opérations sur ces valeurs.

Sont également considérés comme activités de démarchage les offres de services faites ou les conseils donnés, de façon habituelle en vue des mêmes fins, au domicile ou à la résidence des personnes, ou sur les lieux de travail, par l'envoi de lettres ou circulaires ou par communications téléphoniques.

Ne sont pas soumises aux dispositions de la présente section les activités mentionnées aux deux alinéas précédents qui sont exercées soit dans les locaux des établissements de crédit, des établissements mentionnés à l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée, des agents de change et des auxiliaires des professions boursières régis par la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 relative aux remisiers et gérants de portefeuille, soit dans les bourses de valeurs lorsque ces activités s'y exercent conformément à la destination de ces locaux ou lieux publics et dans les conditions où elles y sont normalement pratiquées.

**Texte de la proposition de loi**

**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.

**Propositions de la Commission**

**Art. 113.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

(Loi du 28 Mars 1885)

**Art. 10.**

Le démarchage en vue d'opérations sur le marché à terme 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 une participation à des opérations sur ce marché 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.

(Loi n° 72-6 du 3 janvier 1972)

**Art.5.**

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 à terme dans les bourses françaises ou étrangères de valeurs autres que les opérations à terme ferme accompagnées d'instructions écrites en vue de lever ou de livrer les titres à la prochaine liquidation ;

3° En vue d'opérations sur des valeurs mobilières étrangères ou sur des parts de fonds communs de placements étrangers lorsque leur émission ou leur

**Texte de la proposition de loi**

**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 ;

**Propositions de la Commission**

**Art. 114.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

vente en France est soumise à une autorisation préalable et que celle-ci n'a pas été accordée ;

4° 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 ans 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 valeurs émises par des sociétés d'investissement à capital variable ou des sociétés agréées pour le financement des télécommunications ;

5° En vue d'opérations sur des valeurs déjà émises par des sociétés et non admises à la cote officielle des bourses de valeurs, à l'exception des opérations sur valeurs de sociétés d'investissement à capital variable.

Les interdictions prévues aux 4° et 5° 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 de l'économie et des finances ;

**Texte de la proposition de loi**

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 ;

**Propositions de la Commission**

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
<p>Avoir obtenu d'une ou plusieurs institutions agréées à cet effet par le ministre de l'économie et des finances l'engagement irrévocable de racheter les valeurs placées jusqu'à leur admission à la cote officielle de la bourse des valeurs à un prix minimum fixé en fonction du prix payé par les souscripteurs ou les acheteurs.</p>	<p>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.</p>	
(Loi du 28 Mars 1885)		
Art. 11.	Art. 115.	Art. 115.
<p>Les personnes mentionnées à l'article 8 peuvent recourir au démarchage en vue d'opérations sur les contrats à terme d'instruments financiers.</p>	<p>Sont habilités à recourir au démarchage financier les entreprises d'investissement, les établissements de crédit et les entreprises d'assurance.</p>	<p>Sans modification</p>
<p>Les personnes mentionnées à l'article 8-1 peuvent recourir au démarchage en vue d'opérations sur les contrats à terme de marchandises.</p>		
(Loi n° 72-6 du 3 janvier 1972)		
Art.5.		
<p>Par dérogation aux dispositions de l'article précédent, les opérations de démarchage visées au troisième alinéa de l'article 2 peuvent être faites par les comptables publics en ce qui concerne les titres qu'ils sont autorisés à placer.</p>	<p>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.</p>	
(Loi du 28 Mars 1885)		
Art. 12.	Art. 116.	Art. 116.
<p>Toute personne qui se livre au démarchage 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 titre quelconque. Elle doit produire cette carte lors de tout acte de démarchage ; elle ne peut détenir qu'une seule carte.</p>	<p>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.</p>	<p>Toute personne...  ...quelconque. Elle ne peut être titulaire que d'une seule carte. Elle doit... ...démarchage.</p>

**Texte en vigueur**

Cette carte, dont la validité est limitée à un an, mentionne les opérations pour lesquelles son titulaire a vocation à se livrer au démarchage.

**Art. 13.**

Les personnes mentionnées à l'article 11 doivent déposer au parquet du procureur de la République de leur domicile ou de leur siège social, ou du siège de leurs succursales ou agences, une déclaration écrite contenant les nom, adresse et état civil des personnes auxquelles elles comptent délivrer la carte prévue à l'article 12.

Ne peuvent obtenir la carte les personnes à qui l'exercice de la profession de banquier est interdit.

Cette carte ne peut être délivrée qu'à des personnes majeures ; elles doivent être de nationalité française ou ressortissantes de l'un des Etats membres de la Communauté économique européenne, sous réserve de conventions internationales.

Cette carte ne peut être délivrée qu'après l'expiration d'un délai d'un mois à compter de la remise de la déclaration au parquet.

Le procureur de la République peut, par une décision motivée, interdire la délivrance de la carte d'emploi ou ordonner son retrait par la personne qui l'a délivrée. La décision du procureur de la République est immédiatement exécutoire et peut faire l'objet par tout intéressé d'un recours devant le tribunal de grande instance.

Toute modification des indications prévues au premier alinéa du présent article ainsi que tout retrait de carte doivent être notifiés au procureur de la République.

**Texte de la proposition de loi**

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.

**Propositions de la Commission**

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Les personnes mentionnées à l'article 106 et au premier...

...alinéa.

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
(Loi 72-6 du 3 Janvier 1972)		
Art. 6.	Art. 117.	Art. 117.
<p>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.</p>	<p>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.</p>	Sans modification
<p>La note d'information est établie sous la responsabilité de la personne ou de l'établissement qui a recours au démarchage. Elle fait l'objet d'une mise à jour. Elle est communiquée à la commission des opérations de bourse, 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.</p>	<p>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.</p>	
<p>Le décret prévu à l'article 12 fixe, notamment, la présentation et le contenu de cette note d'information.</p>		
Art. 9.		
<p>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.</p>	<p>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.</p>	
(Loi du 28 Mars 1885)		
Art. 14.	Art. 118.	Art. 118.
<p>Les personnes mentionnées à l'article 11 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.</p>	<p>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.</p>	<p>Les personnes mentionnées à l'article 106 et au premier alinéa de l'article 115...</p>
		...code civil.

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
Art. 15.	Art. 119.	Art. 119.
<p>Toute infraction aux lois et règlements concernant le démarchage ainsi que tout manquement à leurs obligations professionnelles, donne lieu à l'encontre des personnes visées à l'article 12, à des sanctions disciplinaires prononcées par le Conseil du marché à terme.</p>	<p>Les démarcheurs financiers sont tenus de respecter les règles édictées aux articles 92 et 93.</p>	Sans modification
<p>Le conseil statue par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que l'intéressé ait été entendu ou dûment appelé.</p>	<p>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.</p>	
<p>Les sanctions sont : l'ertisement, le blâme, le retrait de la carte d'emploi délivrée en application de l'article 12.</p>		
<p>Le Conseil du marché à terme peut également infliger des sanctions pécuniaires dont le montant ne peut être supérieur à 200.000 francs. Le produit en est versé au Trésor public.</p>		
	Art. 120.	Art. 120.
	<p>Les personnes mentionnées à l'article 78 peuvent recourir au démarchage en vue d'opérations sur les contrats à terme d'instruments financiers.</p>	Sans modification
	<p>Les personnes mentionnées à l'article 79 peuvent recourir au démarchage en vue d'opérations sur les contrats à terme de marchandises.</p>	
	Art. 121.	Art. 121.
	<p>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</p>	Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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**

**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**

(Loi 84-46 du 24 Janvier 1984)

**Art.71-1.**

Dans le présent titre :

1° L'expression : service bancaire désigne une opération de banque au sens de l'article 1er ou l'une des activités connexes au sens de l'article 5 de la présente loi ;

2° L'expression : autorités compétentes désigne la ou les autorités d'un Etat membre chargées, conformément à la législation de cet Etat, d'agréeer ou de contrôler les établissements de crédit qui y ont leur siège social ;

3° L'expression : opération réalisée en libre prestation de services désigne l'opération par laquelle un établissement de crédit ou un établissement financier fournit, dans un Etat membre autre que celui où se trouve son siège social, un service bancaire autrement que par une présence permanente dans cet Etat membre ;

**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'agréeer 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 ;

**Art. 122.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

4° L'expression : établissement financier désigne l'entreprise qui ne relève pas de l'agrément en qualité d'établissement de crédit dans l'Etat où elle a son siège social et qui, à titre d'activité principale, cumulativement ou non :

a) exerce une ou plusieurs des activités visées aux 1°, 3°, 4° et 5° de l'article 5 de la présente loi ;

b) prend des participations dans des entreprises qui, à titre de profession habituelle, effectuent des opérations de banque ou exercent l'une des activités susmentionnées ;

c) pour celle qui a son siège social dans un Etat membre autre que la France, effectue des opérations de banque, au sens de l'article 1er de la présente loi, à l'exception de la réception de fonds du public.

**Texte de la proposition de loi**

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.

**Propositions de la Commission**

**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

**CHAPITRE I**

**Libre prestation et libre établissement des entreprises d'investissement de l'Union européenne en France**

**Art. 123.**

Sans modification

**Art. 124.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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

**Art. 125.**

Lorsque l'agrément...

...le Conseil des marchés financiers ou le Comité des établissements de crédit procède à une consultation...  
...sa décision.

**Art. 126.**

Sans modification

**Art. 127.**

Sans modification

**Art. 71-4.**

Les établissements mentionnés aux articles 71-2 et 71-3 et leurs succursales établies en France ne sont pas soumis aux dispositions des articles 15, 16, 53 et 56.

Ils ne sont pas soumis aux règlements du comité de la réglementation bancaire, sauf pour celles des dispositions de ces règlements qui n'ont pas fait l'objet de coordination entre les Etats membres, lorsqu'elles présentent un caractère d'intérêt général ou lorsqu'elles sont relatives à la politique monétaire ou à la liquidité des établissements.

Le comité de la réglementation bancaire détermine les dispositions de ses règlements qui demeurent applicables en vertu du présent article.

**Art. 71-5.**

En vue d'exercer la surveillance

**Texte en vigueur**

d'un établissement bénéficiant du régime prévu à l'article 71-4 de la présente loi, et par dérogation aux dispositions de l'article 1er bis de la loi n° 68-678 du 26 juillet 1968 précitée, les autorités compétentes dont relève un établissement mentionné à l'article 71-4 peuvent exiger de lui et de ses 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, 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 sur le territoire de la République française.

**Art. 71-6.**

La commission bancaire est chargée de contrôler le respect, par les établissements visés aux articles 71-2 et 71-3 de la présente loi, des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables aux termes de l'article 71-4. Elle peut examiner les conditions de leur exploitation et la qualité de leur situation financière en tenant compte de la surveillance exercée par les autorités compétentes visées à l'article 71-1.

Les dispositions des articles 37 et 39 à 46 de la présente loi sont applicables à ces établissements. La sanction prévue au 6° de l'article 45 s'entend comme se traduisant par une interdiction faite à l'établissement de continuer à fournir des services bancaires sur le territoire de la République française.

Lorsqu'un établissement visé aux

**Texte de la proposition de loi**

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'investis-

**Propositions de la Commission**

**Art. 128.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

articles 71-2 et 71-3 fait l'objet d'un retrait d'agrément ou d'une mesure de liquidation ou, s'agissant d'un établissement financier, lorsqu'il ne remplit plus les conditions requises au sens de l'article 71-3, la commission bancaire prend les mesures nécessaires pour l'empêcher de commencer de nouvelles opérations sur le territoire de la République française et pour assurer la protection des intérêts des déposants.

Un décret en Conseil d'Etat détermine les procédures que suit la commission bancaire dans l'exercice des responsabilités et des pouvoirs qui lui sont conférés par les alinéas précédents. Il détermine en particulier les modalités de l'information des autorités compétentes visées à l'article 71-1.

sement 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.

**CHAPITRE II**

**Libre prestation et libre établissement des entreprises d'investissement françaises dans l'Union européenne**

**Art. 129.**

Sans modification

**Art. 71-7.**

Tout établissement de crédit ayant son siège social en France et désireux d'établir une succursale dans un autre Etat membre notifie son projet au comité des établissements de crédit, assorti d'informations dont la nature est déterminée par le comité de la réglementation bancaire.

A moins que le comité des établissements de crédit n'ait des raisons de douter, compte tenu de ce projet, de l'adéquation des structures administratives ou de la situation financière 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 avise l'établissement concerné.

**Texte en vigueur**

Lorsque le comité des établissements de crédit refuse de communiquer les informations visées au premier alinéa à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil, il fait connaître les raisons de ce refus à l'établissement concerné dans les trois mois suivant la réception régulière de ces informations.

Les établissements de crédit ayant leur siège social en France qui désirent exercer pour la première fois leurs activités sur le territoire d'un autre Etat membre en libre prestation de services sont tenus d'en faire la déclaration au comité des établissements de crédit. Cette déclaration est assortie d'informations dont la nature est déterminée par le comité de la réglementation bancaire.

Le comité de la réglementation bancaire détermine les conditions dans lesquelles les informations visées aux alinéas précédents sont communiquées à l'autorité compétente de l'autre Etat membre.

(Cf supra 4ème alinéa art.71-7)

**Texte de la proposition de loi**

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

**Propositions de la Commission**

Art. 130.

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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

**CHAPITRE III**

**Libre accès aux marchés réglementés**

**Art. 131.**

Sans préjudice...

...les entreprises d'investissement et les établissements de crédit qui sont régulièrement autorisés...

...marchés réglementés.

Alinéa sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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 Etats 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**

Alinéa sans modification

Art. 132.

Sans modification

**TITRE V**

**Relations avec les Etats non membres de l'Union européenne**

Art. 133.

Sans modification

**TITRE VI**

**Sanctions pénales**

(Loi du 28 Mars 1885)

Art. 18.

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 étranger de valeurs mobilières, de contrats à terme négociables ou de tous produits financiers que lorsque le marché a été reconnu dans des conditions fixées par décret et sous réserve de réciprocité.

(Loi 84-46 du 24 Janvier 1984)

**Texte en vigueur**

**Art. 75.**

Est passible d'un emprisonnement de trois mois à trois ans et d'une amende de 10.000 F à 500.000 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 10, 13 ou 14 de la présente loi.

Le tribunal pourra, en outre, ordonner la fermeture de l'établissement où aura été commise une infraction à l'article 10 ou à l'article 14.

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. 76.**

Quiconque aura été condamné en application de l'article 75 pour infraction à l'article 13 de la présente loi ne pourra être employé, à quelque titre que ce soit, dans l'établissement de crédit dans lequel 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 1er.

En cas d'infraction à cette interdiction, le délinquant et son employeur seront punis des peines prévues à l'article 75 ci-dessus.

**Art.77.**

Toute personne qui enfreint l'une des interdictions prescrites par les articles 65 ou 71 de la présente loi est passible d'un emprisonnement de six mois à deux ans et d'une amende de 2.000 F à

**Texte de la proposition de loi**

**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.

**Propositions de la Commission**

**Art. 134.**

Sans modification

**Art. 135.**

Sans modification

**Art. 136.**

Sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

100.000 F.

Art.78.

Tout intermédiaire en opérations de banque visée à l'article 67 de la présente loi qui ne satisfait pas à l'obligation instituée par ledit article est passible d'un emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de 2.000 F à 60.000 F.

Art.79.

Tout dirigeant d'un établissement de crédit ou d'une des personnes morales ou filiales visées à l'article 41, deuxième alinéa, de la présente loi, qui, après mise en demeure, ne répond pas aux demandes d'informations de la commission bancaire, qui met obstacle de quelque manière que ce soit à l'exercice par celle-ci de sa mission de contrôle ou qui, sciemment, lui communique des renseignements inexacts, est passible d'un emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de 2.000 F à 60.000 F.

Art.80.

Seront punis des peines prévues par l'article 439 de la loi du 24 juillet 1966 précitée, les dirigeants d'un établissement de crédit 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 53 de la présente loi.

Art.81.

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

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.

Art. 137.

Sans modification

Art. 138.

Sans modification

Art. 139.

Sans modification

Art. 140.

Sans modification

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
<p>Sera puni des peines prévues par l'article 458 de la loi du 24 juillet 1966 précitée, tout dirigeant d'un établissement de crédit ou toute personne au service de l'établissement qui aura, sciemment, mis obstacle aux vérifications ou contrôles des commissaires aux comptes ou qui leur auront 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 .</p>	<p>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.</p>	Art. 141.
Art.82.	Art. 141.	Sans modification
<p>Seront punis d'une amende de 2.000 F à 60.000 F, les dirigeants d'un établissement de crédit qui n'auront pas publié leurs comptes annuels dans les conditions prévues à l'article 55 de la présente loi.</p>	<p>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</p>	Art. 142.
Art.83.	Art. 142.	Sans modification
<p>Seront punis des peines prévues par l'article 481 de la loi du 24 juillet 1966 précitée, les dirigeants d'un établissement de crédit qui n'auront pas, conformément à l'article 54 de la présente loi, établi leurs comptes sous une forme consolidée .</p>	<p>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.</p>	Art. 143.
Art.85.	Art. 143.	Sans modification
<p>Les autorités judiciaires saisies de poursuites relatives à des infractions prévues aux articles 75 à 84 de la présente loi peuvent, en tout état de la procédure, demander à la commission bancaire tous avis et informations utiles.</p>	<p>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.</p>	Sans modification
<p>Pour l'application des dispositions du présent titre, la commission bancaire peut se constituer partie civile à tous les stades de la procédure.</p>	<p>Pour l'application des dispositions du présent titre, la Commission bancaire peut se constituer partie civile à tous les stades de la procédure.</p>	

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

(Ordonnance n° 67-833 du 28 Septembre 1967)

Art.-10.

Toute personne qui aura mis obstacle à la mission des enquêteurs effectuée dans les conditions prévues à l'article 5 B sera punie d'un emprisonnement de quinze jours à deux ans et d'une amende de 15 000 F à 2 000 000 F ou de l'une de ces deux peines seulement.

Toute personne qui aura mis 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 8-1, dans le délai de quarante-huit heures suivant la date à laquelle la décision est devenue exécutoire sera punie d'une peine d'un mois à deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 2 000 F à 500 000 F ou de l'une de ces deux peines seulement.

Art. 10-1.

Seront punies d'un emprisonnement de deux mois à deux ans et d'une amende de 6.000 francs à 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, ou de l'une de ces deux peines seulement, les personnes mentionnées à l'article 162-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 modifiée sur les sociétés commerciales 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'une valeur mobilière ou d'un contrat à terme négociable, 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

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.

Art. 144.

Sans modification

Art. 145.

Sans modification

**Texte en vigueur**

ait connaissance de ces informations.

Sera punie d'une peine d'un mois à six mois d'emprisonnement et d'une amende de 10.000 francs à 100.000 francs ou de l'une de ces deux peines seulement toute personne qui, disposant dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions d'une information privilégiée sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière ou d'un contrat à terme négociable, l'aura communiquée 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'une valeur mobilière, d'un produit financier coté ou d'un contrat négociable, de nature à agir sur les cours.

Art. 10-3.

Sera punie des peines prévues au premier alinéa de l'article 10-1 toute personne qui, directement ou par personne interposée, aura sciemment exercé ou tenté d'exercer sur le marché d'une

**Texte de la proposition de loi**

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 ins-

**Propositions de la Commission**

Art. 146.

Sans modification

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
<p>valeur mobilière, d'un produit financier coté ou d'un contrat à terme négociable, une manoeuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier du marché en induisant autrui en erreur .</p>	<p>trument financier, une manoeuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier du marché en induisant autrui en erreur.</p>	
(Loi 83-1 du 3 Janvier 1983)	Art. 147.	Art. 147.
Art. 40.	<p>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.</p>	Sans modification
<p>Seront punies d'un emprisonnement de un à cinq ans et d'une amende de 6.000 F à 120.000 F ou de l'une de ces deux peines seulement, les personnes qui ne se seront pas conformées aux dispositions des articles 37 et 38 de la présente loi.</p>	Art. 148.	Art. 148.
<p>Sera puni d'un emprisonnement de six mois à deux ans et d'une amende de 6.000 F à 60.000 F ou de l'une de ces deux peines seulement, le gestionnaire qui ne se sera pas conformé aux dispositions de l'article 39 de la présente loi.</p>	<p>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.</p>	<p>Seront punies... ...des articles 87 et 88.</p>
<p>Sera puni d'un emprisonnement de un à cinq ans et d'une amende de 6.000 F à 120.000 F ou de l'une de ces deux peines seulement, 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 38 de la présente loi ou qui n'aura pas révélé au procureur de la République les faits délictueux dont il aura eu connaissance.</p>	<p>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.</p>	<p>Sera puni... ... de l'article 80 de la présente loi.</p>
<p>Sera puni d'un emprisonnement de un à cinq ans et d'une amende de 6.000 F à 120.000 F ou de l'une de ces deux peines seulement, 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 38 de la présente loi ou qui n'aura pas révélé au procureur de la République les faits délictueux dont il aura eu connaissance.</p>	<p>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.</p>	<p>Sera puni... ...à l'article 88 de la présente loi... ...connaissance.</p>
(Ordonnance n° 67-833 du 28 septem-	<p>TITRE VII Dispositions diverses  CHAPITRE PREMIER</p>	<p>TITRE VII Dispositions diverses  CHAPITRE PREMIER</p>

Texte en vigueur	Texte de la proposition de loi	Propositions de la Commission
bre 1967)	Application territoriale	Application territoriale
Art. 14	Art. 149.	Art. 149.
La présente ordonnance est applicable aux territoires d'outre-mer de la Nouvelle-Calédonie, de la Polynésie française, des Comores, de Saint-Pierre-et-Miquelon et de Wallis et Futuna.	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.	Sans modification
(Loi 84-46 du 24 Janvier 1984)		
Art. 101		
La présente loi est applicable dans les territoires d'outre-mer et dans la collectivité territoriale de Mayotte à l'exception du titre IV bis.		
	CHAPITRE II	CHAPITRE II
	Dispositions d'ordre général	Dispositions d'ordre général
Art. 89.	Art. 150.	Art. 150.
L'ordonnance n° 86-1243 du 1er décembre 1986 relative à la liberté des prix et de la concurrence s'applique aux établissements de crédit pour ce qui est de leurs activités définies aux articles 7 et 8.	L'ordonnance n° 86-1243 du 1er 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.	L'ordonnance... ...entreprises d'investissement, intermédiaires en services d'investissement et aux établissements de crédit...
Les articles 7 à 10 de l'ordonnance n° 86-1243 du 1er décembre 1986 relative à la liberté des prix et de la concurrence s'appliquent aux établissements de crédit pour leurs opérations de banque. les infractions à ces dispositions sont constatées, poursuivies et sanctionnées, par dérogation à l'article 45 de la présente loi, dans les conditions fixées par les titres III et VI de ladite ordonnance.	Les articles 7 à 10 de l'ordonnance n° 86-1243 du 1er 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.	...à l'article 8. ...Les articles... ...aux entreprises d'investissement, intermédiaires en services d'investissement et aux établissements de crédit...
(Loi 88-70 du 22 Janvier 1988)		
Art. 19.	Art. 151.	Art. 151.
		...ordonnance.

**Texte en vigueur**

Le règlement intérieur des sociétés de bourse, des établissements de crédit et des intermédiaires en opérations de banque, des établissements visés à l'article 8 et à l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, des remisiers et gérants de portefeuille visés par la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 relative aux remisiers et gérants de portefeuille, et des organismes de placement collectif en valeurs mobilières prévoit :

- les conditions dans lesquelles les salariés peuvent effectuer des opérations de bourse pour leur propre compte ;

- les conditions dans lesquelles ils doivent, dès lors, en informer leur employeur ;

- les obligations qui s'imposent à eux en vue d'éviter la circulation induue d'informations confidentielles.

**Texte de la proposition de loi**

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 induue 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.

**Propositions de la Commission**

Sans modification

**CHAPITRE III**

**Mise en conformité des textes législatifs en vigueur**

**Art. 152.**

Sans modification

**Art. 153.**

Sans modification

**Art. 154.**

Sans modification

Texte en vigueur

(Loi n° 72-6 du 3 janvier 1972)

Art. 14.

Sous réserves des dispositions spéciales prévues pour les contrats d'assurance ou de capitalisation et sans préjudice des dispositions de la section I, sont soumises aux prescriptions des articles 16 à 22 les opérations de démarchage visées au deuxième alinéa de l'article 2 et faites en vue de proposer la souscription de plans d'épargne en valeurs mobilières composés de valeurs mobilières ou de parts de fonds communs de placement.

Art. 15.

Sans préjudice des dispositions de la section I, sont soumis aux prescriptions des articles 18, 19 et 20 :

1° Les actes de publicité et les opérations de démarchage visées au troisième alinéa de l'article 2, faits en vue de la souscription de plans d'épargne en valeurs mobilières ;

2° Les actes de démarchage visés aux deuxième et troisième alinéas de l'article 2 et autres que ceux mentionnés à l'article 14, faits en vue de proposer des titres, de quelque nature que ce soit, de sociétés d'investissements régies par l'ordonnance modifiée n° 45-2710 du 2 novembre 1955 ou d'organismes de placement collectif ayant pour objet principal la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières.

Texte de la proposition de loi

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.

Propositions de la Commission

Art. 155.

Sans modification

Texte en vigueur

Texte de la proposition de loi

Propositions de la Commission

(Cf supra Art.107)

(Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988)

Art. 24.

La constitution, la transformation, la fusion, la scission ou la liquidation d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières sont soumises à l'agrément de la Commission des opérations de bourse.

Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, le dépositaire et la société de gestion doivent agir au bénéfice exclusif des souscripteurs. Ils doivent présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience

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."

Art. 156.

Sans modification

Art. 157.

Sans modification

Art. 158.

Le troisième...  
...et l'article 69 de la loi...

...abrogés.

Alinéa sans modification

Art. 159.

Sans modification

Art. 160.

Sans modification

**Texte en vigueur**

de leurs dirigeants. Ils doivent prendre les dispositions propres à assurer la sécurité des opérations. Les organismes visés aux articles 2, 3 et 11 doivent agir de façon indépendante.

La Commission des opérations de bourse peut retirer son agrément à tout organisme de placement collectif en valeurs mobilières.

Seront punis d'une amende de 100 000 F à 5 millions F et de six mois à deux ans d'emprisonnement les dirigeants de droit ou de fait d'un organisme qui aura procédé à des placements collectifs en valeurs mobilières sans avoir été agréé ou qui aura poursuivi son activité malgré un retrait d'agrément.

**Texte de la proposition de loi**

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

**Propositions de la Commission**

**Art. 161.**

Sans modification

**Art. 162.**

Sans modification.

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

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 : "Association française des établissements de crédit", sont remplacés par les mots : "Association 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. 163.**

Sans modification

**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.

**Art. 164.**

Sans modification

**CHAPITRE IV**

**Entrée en vigueur**

**CHAPITRE IV**

**Entrée en vigueur**

(Loi 84-46 du 24 Janvier 1984)

**Art. 95.**

Les établissements de crédit et les organes centraux visés à l'article 20 devront mettre leurs statuts en conformité avec la présente loi dans les trois mois de son 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.

**Art. 165.**

Alinéa sans modification

**Art. 98.**

Dans les trois mois de l'entrée en vigueur de la présente loi, le comité des

Dans les trois mois de l'entrée en vigueur de la présente loi, le Conseil des

Alinéa sans modification

**Texte en vigueur**

**Texte de la proposition de loi**

**Propositions de la Commission**

établissements de crédit établira la liste des établissements qui satisfont à ses dispositions.

Les établissements figurant sur cette liste seront réputés avoir obtenu l'agrément prévu à l'article 15.

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

Art. 100.

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 1er à 6, les établissements de crédit devront demander au comité des établissements de crédit, dans le délai mentionné au premier alinéa de l'article 98, l'autorisation de poursuivre ces activités.

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.

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Dans le cas où *elles* exercent...

...demander au  
*Conseil des marchés financiers*, dans le  
délai...  
...ces ac-  
tivités.

Art. 166.

Sans modification

Art. 167.

Sans modification

**Texte en vigueur**

—



**Texte de la proposition de 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.

**Propositions de la Commission**

—

Art. 168.

Sans modification