

N° 332

# SÉNAT

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1986-1987

---

Annexe au procès-verbal de la séance du 26 juin 1987.

## PROJET DE LOI

*sur les bourses de valeurs.*

PRÉSENTÉ

au nom de M. JACQUES CHIRAC,

Premier ministre,

Par M. Edouard BALLADUR,

ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et de la privatisation.

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

---

*Marchés financiers. — Agents de change · Banques et établissements financiers · Bourses d valeur · Commission bancaire · Commission des opérations de bourse · Compagnie nationale des agent de change · Conseil des bourses de valeur · Conseil du marché à terme d'instruments financiers Contrats à terme · Epargne · Institution financière spécialisée · Règlement intérieur · Sanctions Sociétés de bourse · Valeurs mobilières · Code de commerce · Code général des impôts.*

## EXPOSÉ DES MOTIFS

MESDAMES, MESSIEURS,

Le Gouvernement s'est engagé, depuis plusieurs années déjà, dans un effort de modernisation du marché financier et de développement de l'épargne. Cet effort, qui s'est concrétisé dans une série de textes soumis au vote du Parlement et, tout récemment encore, par l'adoption de la loi sur l'épargne a conduit à un remarquable développement des émissions de valeurs mobilières sur le marché français, ainsi qu'à une très forte croissance des transactions sur le marché secondaire. Le succès des opérations de privatisation, qui témoigne de l'intérêt renouvelé du public français pour les actions et, à travers elles, pour le développement de nos grandes entreprises, constitue à la fois un témoignage de réussite et une incitation à poursuivre dans la voie déjà tracée.

C'est dans cette perspective que s'inscrit le projet de loi portant réforme des bourses de valeurs. Face à la concurrence renforcée des places financières étrangères, et notamment de celle de Londres, face aussi à la constitution à l'horizon de 1992 d'un marché européen des capitaux, les opérateurs du marché français doivent réunir leurs forces et leurs atouts respectifs, se doter des moyens financiers, techniques et humains nécessaires au développement à Paris d'un système de négociation compétitif.

Il est en même temps nécessaire, face au renforcement des opérateurs et à la concentration prévisible en leur sein d'activités très diverses, de renforcer le dispositif garantissant la protection des épargnants et des investisseurs, ainsi que la transparence du marché : certains développements récents, survenus pour l'essentiel à l'étranger, incitent à une action préventive dans ce domaine.

Le présent projet de loi répond à ce double objectif. Il comprend quatre chapitres relatifs à l'organisation future du marché boursier (chapitres premier et II), au contrôle exercé par la commission des opérations de bourse (chapitre III) et à diverses dispositions (chapitre IV).

\*  
\* \*

Les deux premiers chapitres traitent de l'organisation du marché boursier. Le premier chapitre définit les caractéristiques propres aux futures sociétés de bourse qui remplaceront dans la nouvelle organisation les actuels agents de change.

L'article premier définit l'activité des sociétés de bourse : celles-ci seront nécessairement des sociétés spécialisées dans l'activité de négociation et de placement des valeurs mobilières ; elles pourront exercer les activités des maisons de titres telles qu'elles ressortent de la définition donnée par l'article 99 de la loi n° 84-46 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, dans les conditions prévues par ladite loi. L'article 2 confie le monopole de la négociation des valeurs mobilières aux sociétés de bourse à l'exception des cas actuellement définis dans les articles 16 et 17 de la loi de finances rectificative pour 1964 du 23 décembre 1964 (art. 979 du code général des impôts). L'article 3 prévoit que les sociétés de bourse sont du croire à l'égard de leur clientèle.

L'article 4 définit les conditions dans lesquelles sont instituées les sociétés de bourse : celles-ci seront soumises à un agrément délivré par le Conseil des bourses dans les conditions fixées par son règlement général ; elles doivent présenter des garanties suffisantes notamment énumérées par l'alinéa 2 de l'article 4.

Le deuxième chapitre traite du Conseil des bourses de valeurs. L'article 5 précise la composition du Conseil qui comprendra majoritairement des représentants des sociétés de bourse ainsi qu'un représentant de leur personnel et un représentant des sociétés émettrices. Un commissaire du Gouvernement est nommé auprès du Conseil.

Les articles 6, 7 et 8 définissent les missions essentielles du Conseil qui établit un règlement général (art. 6), exerce le pouvoir disciplinaire à l'encontre des sociétés de bourse (art. 7), de leurs employés (art. 8) ainsi que par application de la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 des remisiers et gérants de portefeuille. Le règlement général est homologué par le ministre chargé de l'économie.

L'article 9 prévoit l'obligation d'enregistrement et de publicité des négociations par une institution financière spécialisée. Cette institution, dont le capital est détenu par les sociétés de bourse, assure la gestion concrète du marché : ses statuts sont approuvés et son directeur général agréé par le ministre chargé de l'économie. La garantie du marché est assurée par un fonds de garantie dont les conditions de constitution et de gestion seront précisées par le règlement général du Conseil des bourses : l'institution financière spécialisée en assure la gestion et lui apporte son soutien en tant que de besoin.

L'article 10 donne au Gouvernement les moyens de pallier la carence du Conseil des bourses de valeurs au cas où celle-ci viendrait à se manifester.

\*  
\* \*

Le troisième chapitre traite de dispositions particulières à la commission des opérations de bourse. L'article 11 étend les pouvoirs d'enquête des agents de la commission et l'article 12 renforce l'obligation faite aux personnes et organismes contrôlés par elle de faire suite à ses demandes.

Les articles 13 et 14 ont pour objet la répression des délits d'initiés et de manipulation des cours des titres cotés.

\*  
\* \*

Le quatrième chapitre comprend diverses dispositions. Les articles 15 et 16 visent à l'obtention de comportements plus disciplinés de la part des opérateurs de marché : dans le cadre de leurs règlements internes de fonctionnement et de déontologie, les intermédiaires financiers doivent prévoir les conditions dans lesquelles leurs salariés les informent des opérations de bourse qu'ils effectuent pour leur propre compte, ainsi que les précautions à prendre en vue d'éviter la circulation induite d'informations confidentielles.

L'article 17 prévoit la possibilité pour le Conseil des bourses de valeurs, la commission des opérations de bourse et la commission bancaire de se communiquer les informations utiles à l'accomplissement de leurs missions.

Les articles 18 et 19 organisent le transfert des biens, droits et obligations de la Compagnie nationale des agents de change à l'institution financière. A titre transitoire les agents de change exercent de plein droit les activités des sociétés de bourse : aucune société de bourse nouvelle ne sera agréée avant le 31 décembre 1991.

L'article 20 adapte la nouvelle terminologie des institutions et opérateurs boursiers aux textes en vigueur ; l'article 21 définit le champ d'application de la loi et l'article 22 est un article d'abrogation.

## PROJET DE LOI

**Le Premier ministre,**

**Sur le rapport du ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et de la privatisation,**

**Vu l'article 39 de la Constitution,**

**Décète :**

Le présent projet de loi sur les bourses de valeurs, délibéré en Conseil des ministres après avis du Conseil d'Etat, sera présenté au Sénat par le ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et de la privatisation, qui est chargé d'en exposer les motifs et d'en soutenir la discussion.

### CHAPITRE PREMIER

#### Les sociétés de bourse.

##### Article premier.

Les sociétés de bourse sont seules chargées de la négociation des valeurs mobilières. Elles peuvent se porter contrepartie.

Les sociétés de bourse peuvent également négocier des contrats à terme et des options portant sur les valeurs mobilières. Elles peuvent gérer des portefeuilles de valeurs mobilières. Elles peuvent placer ces valeurs en se portant du croire dans les conditions de l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

##### Art. 2.

Les négociations de valeurs mobilières admises à une bourse qui ne sont pas effectuées par des sociétés de bourses sont nulles. Leurs auteurs sont passibles des peines prévues à l'alinéa premier de l'article 408 du code pénal.

**Art. 3.**

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.

**Art. 4.**

Les sociétés de bourse sont agréées par le Conseil des bourses de valeurs dans les conditions fixées par le règlement visé à l'article 6.

Elles doivent présenter des garanties suffisantes notamment en ce qui concerne la composition et le montant de leur capital, leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants, ainsi que les dispositions propres à assurer la sécurité des opérations de la clientèle.

**CHAPITRE II**

**Le Conseil des bourses de valeurs.**

**Art. 5.**

Il est institué un organisme professionnel doté de la personnalité morale dénommé « Conseil des bourses de valeurs » composé de dix membres élus par les sociétés de bourse, d'un représentant des sociétés émettrices et d'un représentant des personnels employés par les sociétés de bourse et par l'institution financière spécialisée visée à l'article 9. Les membres du Conseil sont désignés dans des conditions fixées par décret. Un commissaire du Gouvernement est nommé auprès du Conseil par le ministre chargé de l'économie.

Le Conseil élit parmi ses membres un président. Les décisions du Conseil sont prises à la majorité. En cas de partage des voix, celle du président est prépondérante.

**Art. 6.**

Le Conseil des bourses de valeurs établit un règlement général homologué par le ministre chargé de l'économie après avis de la commission des opérations de bourse et de la Banque de France pour ce qui la concerne.

Le règlement général fixe les règles relatives à l'admission aux négociations des valeurs mobilières et à leur radiation, les règles applicables à l'admission, la suspension ou la radiation des sociétés de bourse, les règles relatives au fonctionnement du marché et les mesures nécessaires au contrôle de l'activité des sociétés de bourse.

Le règlement général fixe les conditions dans lesquelles une carte professionnelle est délivrée aux employés des sociétés de bourse.

Il fixe les conditions de constitution et de gestion d'un fonds de garantie destiné à garantir à l'égard de la clientèle les engagements des sociétés de bourse.

Le Conseil décide l'admission ou la radiation des valeurs mobilières aux négociations, sauf opposition de la commission des opérations de bourse. Cette commission peut requérir à titre exceptionnel la suspension des cotations afin d'assurer l'information du public et la protection de l'épargne.

#### Art. 7.

Toute infraction aux lois et règlements applicables aux sociétés de bourse ainsi que tout manquement à leur obligations professionnelles peut donner lieu à des sanctions par le Conseil des bourses de valeurs.

Les sanctions sont le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de tout ou partie des activités et le retrait de l'agrément.

Le Conseil des bourses de valeurs peut 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 visé à l'article précédent.

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

#### Art. 8.

Tout manquement aux obligations professionnelles des employés des sociétés de bourse peut donner lieu à des sanctions par le Conseil des bourses de valeurs. Les sanctions sont le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle. En cas d'urgence, l'employé peut être suspendu. Des sanctions pécuniaires peuvent être infligées en cas de réalisation d'un profit obtenu en méconnaissance de ses obligations professionnelles. L'amende ne peut excéder le triple du profit réalisé.

**Art. 9.**

Les négociations effectuées par les sociétés de bourse sont enregistrées par un institution financière spécialisée constituée par lesdites sociétés. L'institution assure la publicité de ces négociations. Elle apporte en tant que de besoin son soutien au fonds de garantie.

Ses statuts sont approuvés par le ministre chargé de l'économie. La nomination de son directeur général est soumise à l'agrément du ministre.

Les sommes et les titres déposés auprès de l'institution financière spécialisée en garantie d'opérations de compensation prévues dans le règlement cité à l'article 6 lui sont acquis dans la limite des dettes engendrées envers elle par ces opérations.

**Art. 10.**

En cas de carence du Conseil des bourses de valeurs, le Gouvernement prend par décret les mesures nécessitées par les circonstances.

**CHAPITRE III**

**Dispositions particulières  
à la Commission des opérations de bourse.**

**Art. 11.**

Le premier alinéa de l'article 5 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant une Commission des opérations de bourse est remplacé par les dispositions suivantes :

« La Commission des opérations de bourse peut par une délibération particulière charger des agents habilités de procéder à des enquêtes. Ces agents peuvent se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, et en obtenir copie, auprès des sociétés faisant appel public à l'épargne et de leurs filiales, des établissements de crédit et des intermédiaires en opérations de banque, des sociétés de bourse ainsi que des personnes qui en raison de leur activité professionnelle apportent leur concours à des opérations sur valeurs mobilières ou sur les produits financiers cotés ou assurent la gestion de portefeuilles de titres. »



**Art. 12.**

Les deux derniers alinéas de l'article 10 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 sont remplacés par l'alinéa suivant :

« Tout obstacle mis à l'exercice des missions des agents habilités par la Commission des opérations de bourses telles qu'elles sont définies à l'article 5 sera puni 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. »

**Art. 13.**

I. — Au premier alinéa de l'article 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 les mots : « sur le fondement desdites informations avant que le public en ait connaissance », sont remplacés par les mots : « avant que le public ait connaissance de ces informations », et les mots : « sur le marché boursier », sont remplacés par les mots : « sur le marché ».

II. — A la fin du dernier alinéa de l'article 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 les mots : « afin d'agir sur le cours des titres », sont remplacés par les mots : « ou d'un produit financier coté ».

**Art. 14.**

Il est inséré après l'article 10-2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 un article 10-3 ainsi rédigé :

« *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 valeur mobilière ou d'un produit financier coté une action ayant pour objet d'entraver à son profit le bon fonctionnement du marché ou d'induire autrui en erreur pour l'inciter à acheter ou vendre une valeur mobilière ou un produit financier ou l'en dissuader.

« Les autorités judiciaires recueillent l'avis de la Commission des opérations de bourse ainsi que, selon le cas, celui du Conseil des bourses de valeurs ou du Conseil du marché à terme d'instruments financiers. »

## CHAPITRE IV

### Dispositions diverses.

#### Art. 15.

Le règlement intérieur des sociétés de bourse, des établissements de crédit et des intermédiaires en opérations de banque, des remisiers et gérants de portefeuille visés par la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 et des organismes de placement collectif en valeurs mobilières prévoit les conditions dans lesquelles les salariés doivent informer leur employeur des opérations de bourse qu'ils effectuent pour leur propre compte, et les obligations qui s'imposent à ces derniers en vue d'éviter la circulation indue d'informations confidentielles.

#### Art. 16.

Les sociétés de bourse, les établissements de crédit et les intermédiaires en opérations de banque, les remisiers et gérants de portefeuille visés par la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 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. 17.

Le Conseil des bourses de valeurs, la Commission des opérations de bourse et la Commission bancaire sont autorisés à se communiquer les renseignements nécessaires à l'accomplissement de leurs missions respectives en tenant compte des règles de secret professionnel en vigueur dans chaque organisme.

Les sociétés de bourse doivent communiquer à la Banque de France les informations nécessaires à l'élaboration des statistiques monétaires.

#### Art. 18.

Les biens, droits et obligations de la Compagnie nationale des agents de change sont transférés à l'institution financière spécialisée visée à l'article 9. Le régime défini aux articles 210 A et 816 du code général des impôts est applicable à cette opération.

Les dispositions de la présente loi n'ont pas pour effet de modifier ou annuler les contrats et accords collectifs de travail en vigueur à la date de la promulgation de la présente loi.

Ces contrats et accords demeurent soumis aux dispositions du titre III du livre premier du code du travail.

#### Art. 19.

Les agents de change en fonction à la date de publication de la présente loi exercent de plein droit les activités des sociétés de bourse.

Aucune société de bourse nouvelle ne sera agréée avant le 31 décembre 1991.

#### Art. 20.

Dans tous les textes législatifs et réglementaires en vigueur, les mots : « agents de change », sont remplacés par les mots : « sociétés de bourse », et les mots : « chambre syndicale des agents de change », sont remplacés par les mots : « Conseil des bourses de valeurs ».

Dans toutes les dispositions législatives en vigueur, l'expression « admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou au second marché », est remplacée par les mots : « admises aux négociations par le Conseil des bourses de valeurs ».

#### Art. 21.

La présente loi est applicable dans les territoires d'outre-mer ainsi que dans la collectivité territoriale de Mayotte.

#### Art. 22.

Les articles 16 et 17 de la loi de finances rectificative pour 1964 (n° 64-1278) du 23 décembre 1964 demeurent en vigueur.

Le titre V du code de commerce, en tant qu'il concerne les agents de change à l'exclusion du deuxième alinéa de l'article 76, l'ordonnance n° 58-1185 du 10 décembre 1958 portant extension de la garantie des chambres syndicales d'agents de change et modification de l'article 90 du code de commerce, les articles 15 à 24 de la loi de finances

rectificative n° 61-825 du 29 juillet 1961 et la loi n° 66-1009 du 28 décembre 1966 modifiant le statut des agents de change sont abrogés.

Fait à Paris, le 24 juin 1987.

*Signé* : JACQUES CHIRAC.

**Par le Premier ministre :**

Le ministre d'Etat, ministre de l'économie,  
des finances et de la privatisation,

*Signé* : EDOUARD BALLADUR.