

Hubert de Vauplane

BNP PARIBAS

Maître de conférences

Associé à l'Université de Paris II

Président de l'AEDBF-France

Jean-Pierre Bornet

Banque fédérale des Banques populaires

Président du Comité juridique de l'AFEI

Chargé d'enseignement à l'Université d'Évry - Val d'Essonne

DROIT DES MARCHÉS FINANCIERS

3^e ÉDITION

Ouvrage couronné par
l'Académie des Sciences morales et politiques
Prix Joseph Hamel 1999

Préface

Michel Germain

Litec //

Libraire de la Cour de cassation
27, place Dauphine - 75001 Paris

TABLE DES MATIÈRES

(Les numéros renvoient aux paragraphes)

AVERTISSEMENT AU LECTEUR	VII
REMERCIEMENTS	IX
ABRÉVIATIONS DES REVUES	XI
SIGLES	XV
ADRESSES DE SITES INTERNET	XVII
AVANT-PROPOS À LA SECONDE ÉDITION	XIX
AVANT-PROPOS À LA TROISIÈME ÉDITION	XXI
PRÉFACE	XXV
SOMMAIRE	XXVII
INTRODUCTION	1

TITRE PRÉLIMINAIRE

L'IMPACT DE L'INTRODUCTION DE L'EURO SUR LES MARCHÉS DE CAPITAUX

Section I. – Aspects juridiques (12 à 19)	11
Section II. – Aspects opérationnels (20 à 34)	16
§ 1. – Les marchés obligataires (21 à 26)	17
§ 2. – Les marchés des actions (27 et 28)	24
§ 3. – Les marchés de produits dérivés (29)	27
§ 4. – Autres questions spécifiques au marché français (30 à 34)	27
A. – Continuité des contrats, taux et indices (31 et 32)	27
B. – Nominal de marché et systèmes de paiement (33 et 34)	30

TITRE I
LES INSTRUMENTS FINANCIERS
ET LES SERVICES D'INVESTISSEMENT

CHAPITRE I. – LES INSTRUMENTS FINANCIERS (35 à 77)	33
Section préliminaire (36 à 37)	33
Section I. – Les valeurs mobilières : essai de définition et analyse juridique (38 à 55)	35
§ 1. – Le déclin des définitions traditionnelles (39 à 42)	36
A. – La situation à l'aube des années 1980 (40)	36
B. – L'évolution du droit des valeurs mobilières (41)	37
C. – Les incidences de la dématérialisation des valeurs mobilières (42)	38
§ 2. – L'émergence des définitions relatives (43)	40
§ 3. – Les diverses propositions de définition (44)	40
§ 4. – Une approche pragmatique de la notion de valeurs mobilières (45 à 55)	41
A. – Chose de genre ou corps certain (46)	42
B. – Corporalité ou incorporelité des valeurs mobilières ? (47)	43
1° La dématérialisation considérée comme à l'origine du renouveau de la nature incorporelle des valeurs mobilières (48)	45
2° La nature corporelle des valeurs mobilières appréciée à travers leur don manuel (49)	46
3° Vers une nature corporelle des droits scripturaux ? (50)	48
C. – Fongibilité et consomptibilité (51 et 52)	48
D. – Négociabilité (53)	50
E. – L'indivisibilité (54 et 55)	52
Section II. – Les instruments financiers (56 à 61)	53
§ 1. – Les titres de capital (57)	54
§ 2. – Les titres de créance (58)	54
§ 3. – Les parts ou actions d'organisme de placements collectifs en valeurs mobilières (59)	66
§ 4. – Les instruments financiers à terme (60 et 61)	67
Section III. – Le gage de compte d'instruments financiers (62 à 70)	70
§ 1. – La notion de portefeuille (63)	70
§ 2. – Le gage de compte d'instruments financiers (64 à 70)	72
A. – La nature juridique du gage de compte d'instruments financiers (65)	73
B. – Champ d'application du gage (66)	73
C. – La constitution du gage (67)	74
D. – Les effets du gage de compte d'instruments financiers (68 à 70) ..	75
1° Les effets du gage antérieurement à l'exigibilité de la créance garantie (69)	75
2° Les droits du créancier à l'échéance de la créance garantie (70) .	76

Section IV. – Le transfert de propriété des titres (71 à 77)	77
§ 1. – La réforme du transfert de propriété des titres admis sur un marché réglementé (72 à 75)	78
§ 2. – L'analyse des différents régimes applicables aux transferts de propriété (76 et 77)	82
A – La cession s'opère hors d'un marché réglementé (76)	82
B. – La cession intervient sur un marché réglementé (77)	82
CHAPITRE II. – LES SERVICES D'INVESTISSEMENT (78 à 107)	83
Section I. – Les services d'investissement principaux (79 à 98)	84
§ 1. – La réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers (79 à 93)	84
A. – Définition (81 et 82)	84
B. – Les points induits par cette définition (83 à 93)	86
1° La transmission d'ordres et la qualification juridique du contrat liant le transmetteur d'ordres au donneur d'ordres (84 à 86)	86
a) <i>Le transmetteur d'ordres transmet l'ordre à un intermédiaire ayant un compte ouvert au nom du donneur d'ordres (85)</i>	87
b) <i>Le transmetteur d'ordres transmet l'ordre à un prestataire n'ayant pas déclaré de compte ouvert au nom du donneur d'ordres (86) .</i>	88
2° La portée des dérogations introduites par le règlement général du CMF (87 à 89)	89
a) <i>Les mandataires exclusifs (88)</i>	89
b) <i>Les émetteurs (89)</i>	90
3° La relation commerciale avec la clientèle (90)	91
4° La transmission d'ordres et la notion de prestataire de services d'investissement (91)	91
5° Les nouvelles modalités techniques de collecte des ordres (télématique et Internet) (92)	93
6° La transmission d'ordres, le passeport européen et les activités transfrontières (93)	95
§ 2. – L'exécution d'ordres (94)	96
§ 3. – La négociation pour compte propre (95)	98
§ 4. – La gestion de portefeuille pour compte de tiers (96)	100
§ 5. – La prise ferme (97)	101
§ 6. – Le placement (98)	102
Section II. – Les services connexes (99 à 107)	103
§ 1. – La conservation ou l'administration d'instruments financiers – L'activité de Dépositaire central et de gestionnaire de système de règlement livraison (99 et 100)	103
a) <i>La conservation et l'administration d'instruments financiers ...</i>	104
b) <i>L'activité de Dépositaire central et de gestionnaire de système de règlement-livraison</i>	109

§ 2. – L’octroi de crédits ou de prêts à un investisseur pour lui permettre d’effectuer une opération portant sur un instrument financier dans laquelle intervient l’entreprise qui octroie le crédit ou le prêt (101)	109
§ 3. – Le conseil en gestion de patrimoine (102)	110
§ 4. – La fourniture de conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de stratégie industrielle et de questions connexes ainsi que de services concernant les fusions et le rachat d’entreprises (103)	111
§ 5. – Les services liés à la prise ferme (104)	111
§ 6. – Les services de change lorsque ceux-ci sont liés à la fourniture de services d’investissement (105)	111
§ 7. – La location de coffres-forts (106 et 107)	112

TITRE II

LES AUTORITÉS ET ENTREPRISES DE MARCHÉ

CHAPITRE PRÉLIMINAIRE. – LA RÉFORME DES AUTORITÉS FINANCIÈRES (110-1 à 110-3)	117
CHAPITRE I. – LA COMMISSION DES OPÉRATIONS DE BOURSE (110-4 à 173)	120
Section I. – Organisation et nature (111 à 117)	120
Section II. – Missions de la COB (118 à 144)	127
§ 1. – Protection de l’épargne et information des investisseurs (120 à 142)	128
A. – principes de communication financière (122-1 à 122-5)	130
B. – L’information préalable (123 à 137)	139
1° Dispositions générales (124 et 125)	139
2° Émission de titres en vue de l’admission aux négociations sur le Premier ou le Second marché (126 et 127)	143
3° Émission de titres en vue de l’admission aux négociations sur le Nouveau marché (128)	146
4° L’offre au public de valeurs mobilières (129 à 133)	146
a) Émission de titres sans admission sur un marché réglementé mais avec appel public à l’épargne (130 à 132)	148
b) Placement de titres de sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations d’un marché réglementé (133)	150
c) Émission d’instruments financiers à terme (133-1)	151
5° Reconnaissance mutuelle des prospectus au sein de l’Union européenne (134)	151
6° Délivrance du visa (135)	152
7° Placement en biens divers (136)	155
8° Placement de titres étrangers auprès du public (137)	156
C. – L’information « a posteriori » (138 à 142)	158
§ 2. – Fonctionnement des marchés financiers (143 et 144)	161

Section III. – Pouvoirs de la COB (145 à 169)	163
§ 1. – Pouvoirs réglementaires, pararéglementaires, et décisions individuelles (145 à 153)	163
A. – Les règlements (146)	163
B. – Les décisions générales (147)	164
C. – Les actes non réglementaires (148 à 153)	165
1° Instructions et recommandations (149 et 150)	165
2° Avis (151)	166
3° Rescrits (152)	166
4° Propositions (153)	168
D. – Les décisions individuelles (153-1 et 153-2)	168
§ 2. – Pouvoirs d'intervention (154 à 165)	169
A. – Pouvoir d'injonction (155 à 157)	169
1° Injonction indirecte ou judiciaire (156)	170
2° Injonction directe ou administrative (157)	170
B. – Pouvoir d'enquête (158 et 159)	172
C. – Expertise (160)	173
D. – Mesures conservatoires (161)	173
E. – Pouvoirs de substitution et de médiation (162 à 164)	174
F. – Pouvoirs de sanction (164-1 et 165)	177
§ 3. – Recours à l'encontre des actes et décisions de la COB (166 à 168)	177
A. – Recours devant le juge judiciaire (167)	178
B. – Recours devant le juge administratif (168)	181
§ 4. – Responsabilité de la COB du fait de ses actes (169)	181
Section IV. – Coopération nationale et internationale (170 à 173)	183
§ 1. – Coopération internationale (170 à 172-2)	183
A. – Coopération bilatérale (170)	183
B. – Coopération dans le cadre des organismes internationaux (171) ...	185
1° IOSCO-OICV (171)	185
2° FESCO (172 et 172-1)	186
3° Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERMUB) (172-2)	189
§ 2. – Coopération nationale (173)	189
CHAPITRE II. – LE CONSEIL DES MARCHÉS FINANCIERS (174 à 202)	190
Section I. – Origines du CMF (175 à 180)	190
Section II. – La nature juridique du CMF (181 et 182)	194
§ 1. – L'absence d'influence de la technique de « succession » du CMF au CMT et au CBV utilisée au regard de la qualification du Conseil (181)	194
§ 2. – Incertitudes autour de la qualification du CMF (182)	194

Section III. – L’architecture du CMF (183 à 188)	196
§ 1. – La division en formations (183 à 186)	196
A. – La formation plénière (184)	198
B. – Le rôle des formations spécialisées (185)	199
C. – Les formations disciplinaires (186)	200
§ 2. – Les obligations des membres (187 et 188)	201
Section IV. – Pouvoirs du CMF (189 à 199)	203
§ 1. – Le pouvoir réglementaire du CMF (190 et 191)	203
§ 2. – Pouvoirs disciplinaires (192 à 194)	207
§ 3. – Pouvoir de contrôle et d’habilitation (195 à 198)	210
A. – Approbation du programme d’activité des prestataires de services d’investissement (196)	211
B. – Contrôle des membres d’un marché réglementé (197)	212
C. – Contrôle des prestataires de services d’investissement appartenant à d’autres États-membres de l’Union européenne (198)	213
§ 4. – Autres pouvoirs et compétences (199)	213
Section V. – Les contentieux avec le CMF (200 à 202)	215
§ 1. – Le contentieux des actes pris par le CMF (200 et 201)	215
§ 2. – Le contentieux de la responsabilité du CMF (202)	220
CHAPITRE III. – LE COMITÉ DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET DES ENTREPRISES D’INVESTISSEMENT (203 à 205)	223
Section I. – Organisation et fonctionnement du CECEI (204)	223
Section II. – Difficultés juridiques nées du lien législatif entre le CECEI et le CMF (205)	226
CHAPITRE IV. – LES AUTRES AUTORITÉS (206 à 211)	227
Section I. – Les pouvoirs publics (207 à 211)	227
§ 1. – Pouvoirs directs (208 à 210)	227
§ 2. – Pouvoirs indirects (211)	228
Section II. – La Banque de France (212 à 215)	229
§ 1. – La nature juridique de la Banque de France (213)	230
§ 2. – La participation de la Banque de France à l’édification du droit boursier (214)	231
§ 3 – L’intervention de la Banque de France dans la mise en œuvre des règles boursières (215)	232
Section III. – La Commission bancaire (216 à 219)	232
§ 1. – Les règles de composition de la Commission bancaire (217)	232
§ 2. – La nature « duale » de la Commission bancaire (218)	233
§ 3. – Les attributions de la Commission en matière boursière (219) ...	233
A. – Le pouvoir de contrôle et de sanction (219-1 à 219-5)	234

B. – Les attributions spécifiques lors d’une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire (219-6)	237
Section IV. – Euroclear France (220 à 231)	238
§ 1. – Présentation générale (220 à 222)	238
§ 2. – Adhérents (223 à 225)	240
§ 3. – Missions (226 à 231)	242
Section V. – Les associations professionnelles (232 à 238)	246
§ 1. – L’Association française des établissements de crédit et des entreprises d’investissement (AFCEI) (233 à 235)	246
§ 2. – L’Association française des entreprises d’investissement (AFEI) (236 et 237)	248
§ 3. – L’Association française des courtiers (AFC) (238)	249
Section VI. – La commission euro-arbitrage (238-1)	250
CHAPITRE V. – LES ENTREPRISES DE MARCHÉ ET LES CHAMBRES DE COMPENSATION (239 à 284)	251
Section I. – Dispositions générales (239 à 242)	251
Section II. – Présentation du schéma Euronext (242-1)	255
Section III. – Euronext Paris (242-2 à 259)	257
§ 1. – Historique (245 à 256)	258
A. – Un statut particulier (246 et 247)	259
B. – Les missions de la SBF (248 à 256)	260
§ 2. – Les membres des marchés d’Euronext (257 à 259)	262
A. – Conditions d’adhésion (258)	262
B. – Les différents statuts (259)	265
Section IV. – Le MONEP ET le MATIF (260 à 266)	266
§ 1. – Conditions d’adhésion (261 à 263)	266
§ 2. – Statuts des membres (264)	268
§ 3. – Admission et radiation des instruments financiers à terme (265 à 266)	270
Section V. – Le Nouveau Marché (267 et 268)	271
Section VI. – Les chambres de compensation (269 à 284)	272
§ 1. – Dispositions générales (270 à 274)	272
A. – Conditions communes à toutes les chambres de compensation (271 à 273)	272
B. – Conditions propres aux chambres de compensation sur un marché réglementé (274)	276
§ 2. – Banque centrale de compensation – Clearnet (275 à 284-3)	277
A. – Missions de clearnet (276 à 278)	279
B. – Adhésion à la compensation de Clearnet (279 à 284-3)	280

TITRE III LES INTERVENANTS

§ 1. – Les prestataires de service d'investissement (285)	285
§ 2. – Les métiers du titre (286)	285
CHAPITRE I. – LES PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT (287 à 301)	287
Section préliminaire. – La segmentation des métiers (288 et 289)	287
Section I. – Les entreprises d'investissement (290 à 300)	290
§ 1. – Définition des entreprises d'investissement : leur rattachement à un statut unique (291 à 294)	290
A. – Les entreprises d'investissement (292 et 293)	291
B. – Les contours encore incertains de la notion d'entreprises d'investissement (294)	294
§ 2. – L'agrément des entreprises d'investissement (295 à 298)	295
§ 3. – La sécurité et la solvabilité des entreprises d'investissement (299)	298
§ 4. – La représentation professionnelle des entreprises d'investissement (300)	298
Section II. – Les établissements de crédit (301)	299
CHAPITRE II. – LE CONSEIL ET LA GESTION DE PATRIMOINE – LA SOLLICITATION DE LA CLIENTÈLE (302 à 324)	301
Section I. – La gestion d'un patrimoine d'instruments financiers (303 à 308) ..	301
§ 1. – La gestion directe (304)	302
§ 2. – La gestion assistée ou conseillée – Les intermédiaires et conseils (305)	303
§ 3. – La gestion déléguée (306 à 308)	304
Section II. – Le démarchage, la sollicitation des épargnants, les intermédiaires (309 à 324)	305
§ 1. – La réglementation du démarchage (310 à 320)	305
A. – Définition du démarchage (311)	306
B. – Les opérations interdites (312 à 316)	307
1° L'interdiction du colportage (313 à 315)	307
2° Les activités de démarchage interdites (316)	308
C. – Les activités de démarchage autorisées (317 à 320)	309
1° Les activités générales (318)	309
a) Le démarchage en faveur d'opérations effectuées en France (318)	309
b) Le démarchage en vue d'opérations sur un marché étranger (319)	310
2° Le régime particulier propre aux plans d'épargne et aux organismes de placement collectif (320)	312
§ 2. – Les limites de la réglementation (321 à 324)	313
A. – Un dispositif juridique épars (322)	313

B. – L'épargnant et le droit de la consommation (323)	314
C. – Les professions parallèles (324)	315
§ 3. – La réforme du démarchage financier (324-1 et 324-2)	316
CHAPITRE III. – LES CLIENTS (325 à 340)	318
Section I. – La clientèle particulière (326 à 336)	318
§ 1. – La place des produits boursiers dans la composition du patrimoine de la clientèle particulière (326)	318
§ 2. – Le comportement des actionnaires individuels (327)	320
§ 3. – La représentation des actionnaires individuels (328 à 336)	321
A. – Le statut des minoritaires (329 à 332)	321
B. – Le contexte de la représentation collective des minoritaires (333) ..	324
C. – Les associations d'investisseurs (334)	325
D. – Les associations d'actionnaires (335 et 336)	325
Section II. – La clientèle institutionnelle : les investisseurs professionnels (337 et 338)	331
§ 1. – La notion d'investisseur institutionnel (337)	331
§ 2. – Les interventions des investisseurs professionnels (338)	333
Section III. – Les émetteurs : leurs relations avec leurs actionnaires (339 et 340)	334

TITRE IV LES MARCHÉS

Section préliminaire. – Notions de marché (342 à 379)	337
§ 1. – Typologie des marchés financiers (342 à 367)	337
A. – Notions générales (343)	337
B. – La notion de marché en droit de la concurrence (344)	339
C. – La notion de marché financiers en économie (345 à 348)	342
D. – La notion de marché financiers selon les professionnels (349 à 364)	346
1° Marché primaire et marché secondaire (349)	346
2° Marché réglementé et de gré à gré (350 à 357)	346
3° Marché centralisé et décentralisé (358)	351
4° Marché à la crie et marché électronique (359 à 360)	351
5° Marché de fixing ou marché en continu (361)	361
6° Marché au comptant et marché à terme (362)	362
7° Marché domestique et marché international (363 à 364)	362
E. – Notions de marché et de bourse (365 à 367)	369
§ 2. – L'appel public à l'épargne (368 à 379)	370
A. – Champ d'application de l'appel public à l'épargne (370 à 376) ...	374
B. – Procédés d'appel public à l'épargne (377 à 379)	383

CHAPITRE I. – LES MARCHÉS RÉGLEMENTÉS (380 à 687)	385
Section I. – Dispositions générales (381 à 386)	387
§ 1. – Procédure de reconnaissance d'un marché réglementé (381 et 382)	387
§ 2. – L'organisation générale des opérations sur les marchés réglementés (383 à 386)	389
Section II. – Les obligations d'intermédiation et de concentration (387 à 429) .	391
§ 1. – Historique (388 à 418)	392
A. – Territorialité du monopole (390 à 392)	393
1° Territorialité interne (391)	393
2° Territorialité externe (392)	394
B. – Opérations soumises à monopole (393 à 398)	396
1° Négociations (394)	396
2° Cessions (395 à 398)	398
a) Cessions directes (396)	398
b) Cessions indirectes (397)	399
c) Adjudications (398)	399
C. – Opérations non soumises à monopole (399 à 414)	400
1° Activités nouvelles (400 à 402)	400
2° Exceptions aux cessions (403 à 414)	401
D. – Sanctions (415 à 418)	404
1° Sanctions civiles (416)	404
2° Sanctions pénales (417)	405
3° Sanctions fiscales (418)	406
§ 2. – L'obligation d'intermédiation (419 à 423)	406
§ 3. – L'obligation de concentration (424 à 429)	410
Section III. – Les marchés de valeurs mobilières et titres assimilés (430 à 634)	420
§ 1. – Typologie (430 à 445)	420
A. – Premier marché (430 à 436)	420
1° La suppression du règlement mensuel (430 à 435)	421
a) L'Ordre avec Service de Règlement Différé (430-2)	421
b) Le règlement à terme des opérations (431 à 435)	424
2° Le marché au comptant (436)	427
B. – Second marché (437 à 440)	427
C. – Nouveau marché (441 à 443)	429
D. – Autres compartiments (444)	432
E. – Le transfert de propriété des instruments financiers cotes (445) ...	434
§ 2. – Fonctionnement (446 à 634)	434
A. – Admission/Introduction/Radiation (447 à 494)	434
1° Admission (452 à 477)	437
a) Dispositions générales (453 à 457)	438

<i>b) L'admission de titres à la cote du Premier et du Second marché (458 à 466)</i>	443
<i>c) Admission de titres de créance (467 à 469)</i>	448
<i>d) Admission d'autres instruments financiers (470 et 471)</i>	449
<i>e) Règles spécifiques au Nouveau marché (472 à 476)</i>	451
<i>f) Règles spécifiques au marché des EDR (477)</i>	456
2° Introduction en bourse : Procédures de diffusion et de première cotation (478 à 490)	457
<i>a) Procédure de diffusion (481 et 482)</i>	462
<i>b) Procédures de première cotation (483 à 489-1)</i>	464
<i>c) Contrat de liquidité et contrat d'animation (490)</i>	471
3° Radiation (491 à 494)	473
B. – Formation du cours de bourse (495 à 507)	476
1° Les méthodes de prévisibilité des cours de bourse (497 à 502) ..	477
<i>a) Les analyses fondamentales (498)</i>	478
<i>b) Les analyses chartistes (499)</i>	478
<i>c) Analyse quantitative (500)</i>	480
<i>d) Critiques de ces méthodes (501 et 502)</i>	480
2° Les recherches sur la formation des cours (503 à 507)	480
<i>a) La prévisibilité (503)</i>	480
<i>b) La liquidité (504 et 505)</i>	481
<i>c) La rationalité (506 à 507)</i>	483
C. – Modes de cotation (508 à 515)	484
1° Cotation latine (509 à 512)	485
2° Cotation anglo-saxonne (513 à 515)	487
3° Modèle de marché européen (515-1 et 512-2)	489
D. – Transactions en séances (516 à 536)	490
1° Le déroulement des cotations (517 à 526)	490
<i>a) Titres cotés en continu (519 à 521)</i>	491
<i>b) Titres cotés en fixing (522 et 523)</i>	493
<i>c) Dispositions générales et groupes de cotation (524 à 526)</i>	494
2° Écarts de cours (527 à 533)	495
<i>a) Écarts de cours sur les actions et titres donnant directement accès au capital (528 et 529)</i>	495
<i>b) Écarts de cours sur les titres de créance et les bons, warrants, droits et titres complexes (530 et 531)</i>	496
<i>c) Écarts de cours sur les titres de capital et les titres de créance émis par les collectivités étrangères (532)</i>	497
<i>d) Gel des titres (533)</i>	497
3° Suspension (534)	497
4° Publication des cours (535 et 536)	498
E. – Les ordres de bourse (537 à 555)	499
1° Typologie des ordres (539 à 548)	500

2° Traitement des ordres de bourse (549 à 555)	504
F. – Les règles de couverture (556 à 568)	507
1° Fonctionnement (557 à 560)	508
a) <i>Principes généraux</i> (557)	508
b) <i>Objectifs de la couverture</i> (558 et 559)	509
c) <i>Assiette, taux et composition de la couverture</i> (560)	511
d) <i>Le compte sur marge</i> (560-1)	512
2° Qualification de la couverture (561 à 566)	513
a) <i>Fin de la controverse sur la nature juridique de la couverture</i> (562 et 563)	513
b) <i>Nouvelles difficultés quant au régime juridique de la couverture</i> (564 à 566)	516
3° Exécution en bourse (567 et 568)	516
G. – La contrepartie (569 à 586)	519
1° Définitions (570 à 574)	520
a) <i>Prohibition originelle des opérations de contrepartie</i> (571 et 572)	521
b) <i>Distinction entre contrepartie et application</i> (573 et 574)	522
2° Fonctionnement (575 à 586)	523
a) <i>Marché action</i> (575 à 581)	523
b) <i>Marché obligataire</i> (582 à 584)	528
c) <i>Le Nouveau marché</i> (585)	528
d) <i>Le marché des EDR</i> (586)	529
H. – La compensation (587 à 634)	529
1° Le mécanisme de compensation en bourse (588 à 610)	530
a) <i>Présentation générale et analyse juridique</i> (589 à 595)	530
b) <i>Fonctionnement d'une chambre de compensation</i> (596 à 610)	538
2° Les systèmes de règlement/livraison (611 à 634)	550
a) <i>Objectifs et principes de la réforme</i> (613 à 616)	550
b) <i>Présentation des systèmes</i> (617 à 634)	553
Section IV. – Les marchés à terme fermes et conditionnels (635 à 687)	569
§ 1. – Notions générales (639 à 656)	575
A. – Légalité (640 à 647)	576
1° Historique de la reconnaissance de la légalité des marchés à terme (641 à 645)	576
2° Légalité des marchés à terme en droit positif (646 et 647)	581
B. – Validité (648 à 652)	584
C. – Compensation (653 à 656)	591
§ 2. – Typologie des marchés à terme (657 à 687)	598
A. – Le MONEP (660 à 681)	599
B. – Le MATIF (682 à 687-5)	608

CHAPITRE II. – LES MARCHÉS DE GRÉ À GRÉ (688 à 734)	619
Section I. – Les marchés de gré à gré purs (686 à 717)	619
§ 1. – Les marchés de gré à gré au comptant (691 à 696)	622
A. – Le marché du change (692 à 695)	622
B. – Le marché obligataire (696)	626
§ 2. – Les marchés de gré à gré à terme (697 à 711)	628
A. – Swaps (701 et 702)	630
B. – Dérivés de crédit (703 à 709)	633
1° Présentation générale (704 et 705)	634
2° Qualification juridique (706 et 707)	636
3° Secret bancaire et monopole bancaire (708 et 709)	640
C. – Dérivés climatiques (709-1)	641
D. – Opérations de change à terme et conditionnelles (710 et 711)	642
§ 3. – Le traitement du risque de faillite (712 à 715)	643
§ 4. – Les garanties sur instruments financiers à terme (716 et 717)	650
Section II. – Les marchés organisés (718 à 734)	654
§ 1. – Le hors-cote et le marché libre (719 à 730)	654
A. – Le hors-cote (720 à 727)	654
B. – Le marché libre (728 à 730)	659
§ 2. – Le marché des TCN (731 à 734)	663
A. – Forme et type des TCN (732)	664
B. – Qualification juridique (733)	666
C. – Règles applicables au marché des TCN (734)	667

TITRE V

LES OPÉRATIONS RÉALISÉES SUR LES MARCHÉS

CHAPITRE I. – LES OFFRES PUBLIQUES (736 à 826)	671
Section I. – Le droit communautaire (738 à 746)	674
§ 1. – Directive sur le franchissement de seuil (739 à 743)	674
§ 2. – Proposition de XIII ^e Directive sur les offres publiques d'acquisition (744 à 746)	676
Section II. – L'action de concert (747 à 773)	680
§ 1. – Définition de l'action de concert (748 à 765)	682
A. – Nécessité d'un accord (749)	682
B. – Objet de l'accord (750 à 765)	684
1° Accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote (751 à 762)	684
2° Accord en vue d'exercer des droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société (763 à 765)	690

§ 2. – La preuve d'un accord constitutif d'une action de concert	
(766 à 769)	692
A. – Les présomptions (767)	692
B. – Déclaration écrite des intéressés (768)	694
C. – Fin de l'action de concert (769)	695
§ 3. – Conséquences de l'action de concert (770 à 773)	696
A. – Obligation de dépôt de certains pactes d'actionnaires auprès du CMF (771 et 772)	696
B. – Obligation de dépôt d'une offre publique (773)	698
Section III. – Déclaration de franchissement de seuil (774 à 780)	699
Section IV. – La procédure des offres publiques (781 à 826)	707
§ 1. – L'offre publique d'achat (784 à 809)	710
A. – L'offre publique obligatoire (785 à 790)	712
1° Fondement de l'offre publique obligatoire (785)	712
2° Les cas d'OPA obligatoire (786 à 786-2)	715
3° Les dérogations possibles (787 à 789)	718
4° Les sanctions du non-respect de l'obligation de dépôt de l'offre (790)	722
B. – Procédure normale (791 à 802)	723
1° La préparation de l'offre (791 à 796)	724
a) <i>Dépôt du dossier</i> (791)	724
b) <i>Consultation du Comité d'entreprise</i> (792)	725
c) <i>Autorisations réglementaires particulières</i> (793)	726
d) <i>Contrôle des concentrations</i> (794)	728
e) <i>Recevabilité</i> (795)	730
f) <i>Visa de la COB</i> (796)	733
2° La gestion de l'offre (797 à 803)	734
a) <i>Le calendrier de l'offre</i> (797)	734
b) <i>Transactions en bourse</i> (798)	736
c) <i>L'offre concurrente et les surenchères</i> (799)	739
d) <i>La défense de la cible</i> (800)	741
e) <i>Les actes de gestion de la cible</i> (801)	743
f) <i>Sort des contrats en période d'offre publique</i> (802)	744
g) <i>Résultat de l'offre et transfert de propriété</i> (803)	745
C. – Procédure simplifiée (804 et 805)	746
D. – Garantie de cours (806 à 809)	748
§ 2. – L'offre publique de retrait et le retrait obligatoire (810 à 817) ...	751
A. – L'offre publique de retrait (811 à 813)	752
B. – Le retrait obligatoire (814 à 817)	756
§ 3. – L'offre publique de vente (818 à 822)	764
A. – L'OPV proprement dite (819 à 821)	764
B. – Le «book building» (822)	765

§ 4. – L'offre publique de rachat d'actions (OPRA) (823)	766
§ 5. – L'offre publique d'échange (824 à 826)	768
A. – Les offres publiques d'échange sur le capital (825)	769
B. – Les offres publiques d'échange sur titres de créances (826)	772
CHAPITRE II. – OPÉRATIONS DE TRANSFERT TEMPORAIRE DE PROPRIÉTÉ (827 à 879) ..	774
Section I. – La vente à réméré (829 à 832)	775
§ 1. – Les grands traits de la vente à réméré (830)	775
§ 2. – La pratique de la vente à réméré par les opérateurs financiers (831)	776
§ 3. – Les ambiguïtés de l'utilisation de la vente à réméré par les opérateurs financiers (832)	777
Section II. – Les prêts de titres (833 à 841)	778
§ 1. – Les prêts de titres régis par le Code civil (834 à 836)	778
A. – Le prêt à usage et le prêt de consommation (835)	778
B. – Le prêt de valeurs mobilières (836)	778
§ 2. – Les prêts régis par le Code monétaire et financier (837 à 841) ...	779
A. – Régime juridique (838)	780
B. – Le caractère spécifique des prêts de titres : leur garantie (839) ...	781
C. – Les modalités de la mise en œuvre des prêts de titres (840)	781
D. – La conclusion de prêts de titres par des OPCVM (841)	782
§ 3. – Le marché centralisé du prêt-emprunt de titres (841-1)	783
Section III. – La pension livrée (842 à 857)	784
§ 1. – Analyse juridique : de l'aval en pension à la pension livrée (843 à 846)	784
A. – La pension considérée comme un prêt (844)	784
B. – La pension considérée comme une opération d'escompte (845) ...	785
C. – La pension livrée : une vente avec convention de rétrocession (846)	785
§ 2. – Les pensions livrées régies par le Code monétaire et financier (847 à 857)	786
A. – Une vente assortie d'une revente à terme (848)	786
B. – Le régime juridique de la pension livrée (849 à 857)	787
1° Les conditions auxquelles doit satisfaire une pension (850)	787
2° Les effets de la pension (851 à 853)	788
3° Le dénouement de la pension (854)	788
4° Le contrat de pension s'insère au sein d'un contrat-cadre (855 à 857)	788
Section IV. – Les portages (858 à 876)	790
§ 1. – L'intervention d'un prestataire de services d'investissement (859 à 867)	791
A. – Typologie des opérations de portage (860 à 864)	791

B. – Point commun aux différents portages : l'intervention d'un établissement financier (865 à 867)	792
§ 2. – Définition du portage (868)	793
§ 3. – Les frontières floues du portage (869 à 872)	793
§ 4. – Les points en discussion (873 à 876)	794
Section V. – Les perspectives ouvertes par les opérations de transfert temporaire de propriété (877 à 879)	797
CHAPITRE III. – LES OPÉRATIONS PARTICULIÈRES (880 à 901)	800
Section I. – Le règlement différé et le paiement échelonné (881 à 883)	800
§ 1. – L'Ordre stipulé à règlement différé et le Règlement différé (881 et 882)	801
A. – L'ordre stipule a règlement différé (881)	801
B. – Le règlement différé de certaines opérations (882)	803
§ 2. – Paiement échelonné (883)	804
Section II. – La cession différée et le CVG (884 à 886)	805
§ 1. – La cession différée (885)	805
§ 2. – Le CVG (886)	805
Section III. – Les contrats optionnels (887 et 888)	807
Section IV. – Les ventes obligatoires (889 à 894)	809
§ 1. – Vente forcée et adjudication de valeurs mobilières saisies ou nanties (891)	811
§ 2. – Vente d'office de titres tombés en déshérence (892 à 894)	811
Section V. – Les blocs structurants (895)	813
Section VI. – Achat par une société de ses propres titres et régularisation de cours (896 à 899)	815
§ 1. – Programme de rachat de ses propres titres par une société (897 et 898)	815
§ 2. – Régularisation de cours (899)	825
Section VII. – Les stellages (900)	827
Section VIII. – Les opérations liées (901)	828

TITRE VI

LA RESPONSABILITÉ DES PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT

CHAPITRE I. – LES OBLIGATIONS ET LA RESPONSABILITÉ CIVILE DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT. SECTION PRÉLIMINAIRE (906 à 1000)	831
Section I. – L'entreprise d'investissement agit en tant qu'intermédiaire (908 à 935)	833

§ 1. – La réception et la transmission des ordres (909 à 914)	833
A. – Définition (910)	833
B. – L'activité de réception transmission d'ordres (911)	834
C. – Les ambiguïtés de l'activité de réception et de transmission d'ordres : la capacité à intervenir sur un compte et la gestion tacite (912 et 913)	834
D. – L'étendue des responsabilités (914)	836
§ 2. – L'exécution des ordres, la négociation (915 à 921)	837
A. – Définition (915)	837
B. – La nature de l'intervention du négociateur; une activité aux contours variables : les notions de tenue de compte et de compensation (916 et 917)	838
C. – La responsabilité du négociateur (918)	839
D. – L'étendue de la responsabilité dans l'exécution des ordres de bourse (919 à 921)	840
§ 3. – Deux relations communes à l'intermédiation (922 à 926)	842
A. – Une relation particulière avec la clientèle : le contrat de commission (923)	842
B. – Une obligation spécifique : la garantie de ducroire (924 à 926) ...	843
§ 4. – La relation avec le client : la tenue de compte (927 à 935)	849
A. – La dualité de la notion de tenue de compte – la tenue de compte et la tenue de compte conservation (927)	849
B. – La tenue de compte et le respect des règles de couverture (928 à 934-1)	849
1° La couverture appréciée comme une garantie : la protection de l'intermédiaire (929)	850
2° La couverture considérée comme une protection du donneur d'ordres (930 à 933)	851
3° La couverture comme un moyen de protection de l'intermédiaire (934)	854
4° L'OSRD annonce-t-elle une nouvelle qualification de la couverture? (934-1)	856
C. – L'exécution en bourse (935)	856
Section II. – L'entreprise d'investissement agit comme mandataire au titre d'un contrat de gestion (936 à 964)	857
§ 1. – La conclusion du contrat de gestion de portefeuille (939 à 949) ..	858
A. – L'accord (939 à 946)	858
1° La gestion des portefeuilles des incapables (940 à 943)	858
a) <i>Les mineurs non émancipés</i> (940 à 942)	858
b) <i>Les majeurs protégés</i> (943)	859
2° La gestion de portefeuille faisant l'objet de droits concurrents (944 à 946)	859

B. – L'exigence d'une convention écrite (947 à 949)	860
1° L'obligation de conclure une convention écrite (948)	860
2° L'absence de mandat écrit (949)	860
§ 2. – L'exécution du contrat (950 à 963)	861
A. – Les droits du gérant de portefeuille (951 à 957)	861
1° La liberté du gestionnaire (952 et 953)	861
2° Les limites à la liberté du gestionnaire (954 et 955)	863
3° La ratification par le client des opérations effectuées par le gestionnaire (956)	864
4° La rémunération du gérant (957)	865
B. – Les obligations du gérant de portefeuille (958 à 963)	866
§ 3. – La clôture du mandat de gestion de portefeuille (964)	870
Section III. – La compensation – la gestion des flux (965 à 967)	871
Section IV. – La conservation et l'administration des instruments financiers (968 à 983)	873
§ 1. – La qualification juridique du contrat de conservation et les incidences de la dématérialisation des titres (969 à 976)	873
A. – L'analyse antérieure à la dématérialisation des titres : le contrat de dépôt de titres (969)	873
B. – Les incidences de la dématérialisation sur la fonction de conservation de titres (970 à 976)	874
1° La dématérialisation (970)	874
2° Les analyses juridiques (971 à 974)	875
a) <i>Le contrat de conservation présente les caractéristiques du contrat de dépôt irrégulier (972)</i>	<i>875</i>
b) <i>Le contrat de conservation doit être considéré comme un contrat de dépôt régulier (973)</i>	<i>876</i>
c) <i>Le contrat de conservation est un contrat complexe élaboré à partir d'un contrat de louage complété par un mandat (974) .</i>	<i>877</i>
3° La position de la Chambre criminelle de la Cour de cassation (975)	878
4° L'approche pragmatique retenue (976)	878
§ 2. – L'habilitation de l'établissement teneur de compte-conservateur et les droits et obligations du contrat de conservation (977 à 983)	879
A. – L'habilitation de l'établissement teneur de compte/conservateur d'instruments financiers (977)	879
B. – Les obligations de l'établissement teneur de compte/conservateur d'instruments financiers (978 à 983)	880
Section V. – Les obligations transversales (984 à 999)	882
§ 1. – Les obligations liées à l'entrée en relation (985 à 988)	883
A. – Les obligations liées aux règles de bonne conduite (987)	883
B. – L'exigence d'un contrat (988)	884

§ 2. – L’obligation d’information et de renseignement (989 à 998)	886
A. – Le fondement légal, les limites de l’obligation de renseignement et d’information, la détermination du préjudice (990 à 995)	886
1° Les principes à l’origine de l’obligation d’information et de renseignement (991)	886
2° Les limites de l’obligation d’information et de renseignement (992 à 994)	890
a) <i>Une limite appréciée à partir de la technicité de l’ordre ou du degré de connaissance du client des mécanismes boursiers</i> (993)	890
b) <i>Une limite fondée sur l’urgence</i> (994)	891
3° La détermination du préjudice (995)	891
B. – L’illustration de l’obligation d’information et de renseignement à travers les missions de l’intermédiaire financier (996 à 998)	893
§ 3. – L’obligation de loyauté et de diligence (999)	896
Section VI. – Le caractère divisible des prestations rendues par les intermédiaires (1000)	897
CHAPITRE II. – LA RESPONSABILITÉ PÉNALE (1001 à 1074)	899
Section I. – Les justifications d’une norme pénale (1002 à 1014)	899
§ 1. – Le comportement d’initié (1004 à 1006)	900
A. – Un comportement individuel jugé immoral par l’opinion publique (1005)	900
B. – Un comportement qui diminue la confiance des investisseurs (1006)	901
§ 2. – Les intérêts protégés (1007 à 1011)	902
A. – Une activité qui contrevient à l’accès égalitaire à l’information (1008)	902
B. – Une activité qui fausse les règles du marché (1009 à 1011)	903
§ 3. – La prise en compte des théories financières (1012 à 1014)	903
Section II. – Les infractions boursières relatives au fonctionnement du marché (1015 à 1046)	907
§ 1. – Les infractions relatives à la négociation, au placement, et à la gestion des valeurs mobilières (1016 à 1026)	907
A. – Les infractions au monopole général des prestataires de services d’investissement (1017 à 1021)	907
1° Le champ de protection : la délimitation du monopole général des prestataires de services d’investissement (1018)	908
2° Les personnes punissables (1019)	908
3° Les éléments constitutifs du délit (1020)	908
4° Les peines encourues (1021)	908
B. – Les infractions à l’obligation d’intermédiation (1022 à 1026)	909
1° Le champ de protection : les contours du monopole de l’obligation d’intermédiation (1023)	909

2° Les personnes punissables (1024)	909
3° Les éléments constitutifs du délit (1025)	910
4° Les peines encourues (1026)	910
C. – L'interdiction des opérations hors bourse et de communication des cours non officiels (1026-1 et 1026-2)	910
§ 2. – Les infractions pénales relatives à la transparence du marché (1027 à 1046)	910
A. – Le délit d'initié (1028 à 1041)	911
1° Les personnes punissables (1029 à 1031)	912
a) <i>Les personnes physiques</i> (1030)	912
b) <i>Les personnes morales</i> (1031)	913
2° Les éléments constitutifs de l'infraction. (1032 à 1040)	914
a) <i>L'élément matériel, l'information privilégiée, les actes illicites, les instruments financiers protégés</i> (1033 à 1039)	914
b) <i>L'élément moral</i> (1040)	918
3° Les sanctions (1041)	919
B. – Le délit de communication d'information privilégiée (1042)	919
C. – Le délit d'informations fausses ou trompeuses (1043)	920
D. – Le délit de manipulation de cours (1044)	922
E. – Délits d'obstacle à la mission des enquêteurs de la COB ou aux mesures de séquestre et de non-consignation des sommes (1045) .	927
F. – Le délit de non-déclaration de franchissement de seuil (1046)	927
Section III. – Les infractions administratives à la transparence du marché (1047 à 1073)	928
§ 1. – Les sanctions administratives (1048 à 1066)	928
A. – Le règlement 98-07 relatif à l'obligation d'information du public (1050 à 1054)	931
1° Le contenu du Règlement 98-07 de la COB (1051)	931
2° Les éléments constitutifs du manquement (1052 à 1053)	932
a) <i>L'élément matériel</i> (1052)	932
b) <i>L'élément moral</i> (1053)	934
3° Les personnes punissables (1054)	934
B. – Le règlement 90-04 relatif à l'établissement des cours (1055 à 1063)	935
1° Les manquements aux modalités d'établissement des cours (1056)	935
2° L'inobservation des règles d'intervention des sociétés sur leurs propres titres (1057 à 1063)	938
a) <i>Les interventions en dehors d'une période d'émission</i> (1058) ..	938
b) <i>Les interventions en période d'émission</i> (1059 à 1063)	939

C. – Le règlement n° 90-08 relatif à l'utilisation d'une information privilégiée (1064 à 1066)	944
1° Le champ d'application du règlement n° 90-08 de la COB (1065)	945
2° Les éléments constitutifs de l'infraction (1066)	946
§ 2. – Les règles de procédure et les sanctions (1067 à 1072)	950
A. – La procédure applicable (1068 à 1070)	950
1° Le pouvoir de sanction devant la Commission (1069)	951
2° Les recours à l'encontre d'une décision de sanction (1070)	954
B. – Les sanctions applicables (1071)	955
C. – L'application de la convention européenne des droits de l'homme et des autres conventions internationales (1072)	956
§ 3. – Le cumul des sanctions (1073)	959
Section IV. – La localisation des infractions boursières internationales (1074) .	962

TITRE VII

LA PRÉVENTION, LE CONTRÔLE, LE TRAITEMENT DES RISQUES

CHAPITRE I. – PRÉVENTION (1076 à 1112)	967
Section I. – Déontologie et règles de bonne conduite (1077 à 1104)	967
§ 1. – Existe-t-il une morale des marchés ? (1078 et 1079)	968
§ 2. – Les principes déontologiques internationaux (1080 et 1081)	972
§ 3. – Les normes déontologiques boursières nationales (1082 à 1095) ..	974
A. – La déontologie institutionnelle (1085 à 1093)	977
1° Les relations clients/intermédiaires (1086 à 1091)	977
2° L'organisation interne des intermédiaires financiers (1092 à 1093)	982
B. – La déontologie personnelle (1094 et 1095)	984
1° Les obligations des préposés (1094)	984
2° Les cartes professionnelles (1095)	985
§ 4. – Les limites de la déontologie (1096 à 1098)	987
A. – La déontologie comme substitut à la morale (1096)	987
B. – La déontologie comme enjeu de la controverse entre libéraux et communautariens (1097 et 1098)	988
§ 5. – Justice et marchés financiers (1099 à 1104)	990
A. – La notion de juste prix selon Aristote (1100)	991
B. – Le mercantilisme (1101)	992
C. – La notion chrétienne du « juste prix » (1102)	992
D. – Le « juste prix » dans les marchés financiers (1103 et 1104)	993

Section II. – Le blanchiment (1105 à 1112)	995
§ 1. – La mise à l'écart du droit du client à la discrétion de l'intermédiaire. Le devoir de vigilance de l'intermédiaire financier (1106 à 1107)	997
A. – Levée du secret professionnel (1106)	997
B. – Effets d'une déclaration auprès de Tracfin (1107)	998
§ 2. – La violation du droit à la discrétion du client (1108 à 1110)	999
A. – Vérifications d'identité (1109)	999
B. – Obligation de renseignements (1110)	1000
§ 3. – Le délit de blanchiment (1111 et 1112)	1000
CHAPITRE II. – CONTRÔLE DES OPÉRATIONS (1113 à 1135)	1002
Section unique. – Règles prudentielles (1114 à 1135)	1003
§ 1. – Adéquation des fonds propres aux activités de marché (1116 à 1127)	1004
A. – Présentation générale (1117 à 1121)	1004
1° Les travaux du Comité de Bâle et de l'OICV (1117 et 1118) ...	1004
2° Le contexte européen (1119 à 1121)	1006
B. – Couverture des risques de marché (1122 à 1127)	1008
1° Risque de change (1123)	1009
2° Risque de taux (1124)	1010
3° Risque de variation de prix des titres (1125)	1012
4° Risque de règlement contrepartie (1126)	1012
5° Utilisation de modèles internes (1127)	1014
§ 2. – Définition des fonds propres (1128 à 1134)	1014
A. – Ratio de solvabilité (1129 à 1132)	1014
B. – Contrôle des grands risques (1133)	1018
C. – Contrôle interne (1134)	1020
D. – Surveillance prudentielle sur une base consolidée (1134-1)	1021
§ 3. – L'information prudentielle (1135)	1022
§ 4. – La réforme du ratio de solvabilité (1135-1 à 1135-4)	1022
CHAPITRE III. – TRAITEMENT DES RISQUES (1136 à 1195)	1027
Section I. – Suspens et tirage sur la masse (1137 à 1150)	1027
§ 1. – Les suspens (1138 à 1143)	1027
A. – Les notions de suspens (1139 à 1142)	1028
1° La notion retenue par la pratique (1139 à 1141)	1028
2° La notion retenue par la jurisprudence (1142)	1030
B. – Les procédures de rachat et de revente (1143)	1030

§ 2. – Le risque de conservation : le tirage sur la masse (1144 à 1150) ..	1031
A. – Définition du tirage sur la masse (1145 et 1146)	1032
B. – La discussion suscitée par la notion de tirage sur la masse (1147) ..	1033
C. – L'interdiction du tirage sur la masse (1148 à 1150)	1034
1° La prohibition du tirage sur la masse (1149)	1034
2° L'incrimination pénale (1150)	1035
Section II. – La défaillance d'un prestataire de services d'investissement (1151 à 1195)	1036
§ 1. – Les conséquences de la défaillance à l'égard de la clientèle (1154 à 1195)	1038
A. – Les conséquences de la défaillance sur les avoirs de la clientèle (1155 à 1167)	1038
1° La détermination des titres affectés par la défaillance (1156 à 1159)	1038
a) <i>Les principes résultant du droit de la faillite</i> (1157)	1039
b) <i>La spécificité des valeurs mobilières</i> (1158 et 1159)	1039
2° L'indisponibilité des titres affectés par la défaillance (1160 et 1161)	1040
3° L'insuffisance des inscriptions en compte par rapport aux droits de la clientèle (1162 à 1165)	1042
4° Les créances en espèces de la clientèle (1166 et 1167)	1045
B. – Le mécanisme d'indemnisation des instruments financiers (1168 à 1177)	1046
1° Le système d'indemnisation antérieur à la loi du 2 juillet 1996 (1169)	1046
2° Le système d'indemnisation des instruments financiers depuis la loi MAF (1170 à 1177)	1047
C. – Le système d'indemnisation des déposants chez les établissements de crédit (1178 à 1188-4)	1051
1° Les dispositions spécifiques au secteur bancaire (1178 à 1182-1)	1051
2° Un système de garantie spécifique (1183 à 1188)	1055
a) <i>Historique</i> (1184)	1055
b) <i>Le système de garantie légale en vigueur</i> (1186 à 1188)	1057
C. – Le relai des dispositions de droit commun de la faillite (1189) ...	1060
§ 2. – Les conséquences de la défaillance à l'égard du marché (1190 à 1195)	1061
A. – Le régime des dépôts de garantie (1191)	1062
B. – Les pouvoirs des Chambres de compensation en cas de défaillance d'un prestataire de services d'investissement adhérent (1192 à 1195)	1063

TITRE VIII
LIBÉRALISATION DES SERVICES FINANCIERS –
PRINCIPES DE DROIT COMMUNAUTAIRE
ET DROIT APPLICABLE AUX OPÉRATIONS DE MARCHÉ

CHAPITRE I. – L’ACCORD DE L’OMC SUR LES SERVICES FINANCIERS (1197 à 1198) ..	1069
CHAPITRE II. – PRINCIPES ET PERSPECTIVES DE DROIT COMMUNAUTAIRE (1199 à 1234)	1075
Section I. – Champ d’application de la DSI (1203 à 1220)	1080
§ 1. – Définition des entreprises d’investissement et des services d’investissement (1203 à 1206)	1080
A. – Les entreprises d’investissement (1204 et 1205)	1080
B. – Les services d’investissement (1206)	1082
§ 2. – L’agrément et le passeport (1207 à 1216)	1083
A. – L’agrément (1208 à 1210)	1084
B. – Le passeport (1211 à 1216)	1086
1° Généralités (1212 à 1213)	1086
2° La non-discrimination (1214 à 1216)	1087
§ 3. – Liberté d’établissement et liberté de prestation de services dans la Directive sur les services d’investissement (1217 à 1220)	1089
Section II. – Les marchés réglementés (1221 à 1223)	1092
Section III. – La transparence et les déclarations des transactions (1224 à 1226)	1094
Section IV. – Les règles de conduite (1227 à 1231)	1095
Section V. – Les règles prudentielles (1234)	1097
Section VI. – Le plan d’action de la Commission européenne (1233 et 1234-1)	1098
Section VII. – Réflexions sur l’avenir de la construction communautaire (1234-2 à 1234-5)	1101
CHAPITRE III. – DROIT APPLICABLE AUX OPÉRATIONS DE MARCHÉ (1235 à 1243)	1103
Section I. – Principes généraux (1235 à 1241)	1103
§ 1. – Règles de conflits de lois (1236 et 1237)	1104
§ 2. – Loi de la banque et opérations de marché (1238)	1105
§ 3. – Loi de la bourse (1239 à 1241)	1106
Section II. – Application aux services d’investissement (1242 et 1243)	1111
CONCLUSION (1244 et 1245)	1113
INDEX	1117

<p style="text-align: center;">Mise en pages réalisée par TyPAO Sarl, 75011 Paris</p>
