

LE DROIT FINANCIER, UN DROIT ADAPTÉ À LA VIE FINANCIÈRE

PIERRE-HENRI CASSOU*

La finance est par nature interdisciplinaire. L'exercice d'activités financières implique en effet, de recourir à des branches très diverses du savoir : économie générale, économie d'entreprise, statistique, comptabilité, fiscalité, droit.

Parmi toutes ces disciplines, le droit a pendant longtemps joué, en France comme à l'étranger, un rôle central, voire dominant : la formation juridique était en effet la plus répandue parmi les responsables de la banque, de la bourse ou de la gestion des entreprises et le droit constituait en quelque sorte la « *lingua franca* » de tous les financiers.

Avec les progrès des sciences économiques et commerciales ainsi que des techniques informatiques et comptables, les formations des acteurs de la vie financière se sont progressivement différenciées. Développement commercial et impératifs de gestion aidant, les préoccupations juridiques ne sont plus désormais que l'un des aspects de la finance moderne. Ceci ne signifie pas pour autant que le droit soit passé au second plan. Au contraire, on peut constater qu'à mesure de l'évolution des techniques financières, se produit également une adaptation du droit financier. Pas plus qu'un jeu ou un sport ne peuvent se pratiquer sans règle, la finance ne peut en effet exister sans un ensemble de normes adéquates.

Le droit financier, c'est-à-dire l'ensemble des normes juridiques propres aux activités financières, possède un certain nombre de traits particuliers : c'est un droit qui n'a pris que récemment son ampleur actuelle et qui est en évolution permanente ; il répond aux besoins spécifiques du fonctionnement des opérations financières, il est élaboré selon des modes très originaux ; il possède dès maintenant un caractère largement transnational ; il tend à perdre son caractère strictement professionnel pour intéresser un nombre croissant d'acteurs de la vie économique. Ces caractéristiques sont directement adaptées à la vie financière. Si la finance ne peut exister sans base juridique, le droit qui lui est applicable doit en effet apporter des réponses adéquates aux questions concrètes qui se posent aux acteurs concernés.

* Secrétaire Général du Comité de la Réglementation Bancaire

1) Un droit récent et en évolution permanente

Le droit financier existe depuis aussi longtemps que la finance elle-même. L'émission de monnaies, métalliques puis scripturales, a toujours été soumise à des dispositions très rigoureusement définies par l'autorité politique. De même, les lois sur l'usure sont aussi anciennes que le crédit et les premières bourses de valeurs n'ont pu être créées qu'après l'adoption, par un certain nombre de participants, de règles précises de fonctionnement. En effet, alors que la plupart des activités économiques comportent la production ou l'échange de biens ou de services aisément identifiables, les activités financières reposent presque exclusivement sur des obligations réciproques, dont le respect implique l'existence de dispositions juridiques appropriées : contrats, règlements professionnels, lois spéciales, procédures de résolution des éventuels litiges.

Le droit financier français actuel se distingue toutefois par sa jeunesse. En grande partie, en effet, les dispositions en vigueur en 1993 ont été adoptées au cours des quinze dernières années. C'est bien évidemment de cette période que datent les dispositions relatives aux nouvelles opérations lancées durant la dernière décennie et maintenant bien connues, telles que les titres de créances négociables, les contrats à terme, les options, la titrisation, etc. Mais ces dernières années ont également été marquées par une rénovation presque totale du cadre juridique des activités plus traditionnelles (fonctionnement des établissements de crédit, opérations de bourse, chèques, taux de l'usure, etc.).

Avant les réformes ainsi entreprises pour moderniser et rendre plus concurrentielles les activités de banque et de marché, le droit financier reflétait l'organisation de l'époque. Il était particulièrement rigide, chaque type d'opérations ou d'activités étant régi par des dispositions contraignantes, ne laissant qu'une place limitée à la négociation contractuelle. Il était complexe, du fait de l'accumulation de dispositions disparates, régissant les quelque trente statuts différents d'intermédiaires financiers et les plusieurs centaines de procédures spécifiques de financement aux divers secteurs économiques. Il était cloisonné, chaque type d'opération ou d'établissement faisant l'objet de dispositions particulières, conçues et adoptées selon des modes distincts : ainsi les prêts à l'agriculture et l'organisation des caisses de crédit agricole étaient régis par le Code rural, les prêts à l'habitat et l'organisation des sociétés de crédit immobilier par le Code de la construction, les activités boursières par le règlement général de la Compagnie des agents de change, etc. Il était souvent vétuste, voire obsolète, aucune procédure systématique de révision n'étant suivie, au moins pour abroger les dispositions devenues inapplicables ou pour mettre les textes existants en harmonie avec de nouveaux concepts.

Depuis une quinzaine d'années en revanche, une action continue a été menée en France pour diversifier les opérations et les instruments, pour accroître la concurrence parmi les intermédiaires financiers et pour ouvrir les activités financières françaises sur l'extérieur. Cette action s'est traduite dans un ensemble de dispositions législatives et réglementaires (*cf. tableau annexe*), qui sont venues rénover la plus grande partie de notre droit financier. Pratiquement tous les types d'opérations, toutes les catégories d'intermédiaires et toutes les fonctions liées aux activités financières ont fait l'objet de nouvelles dispositions. De nouvelles institutions ont été créées, telles que le Comité de la réglementation bancaire, le Comité des usagers, le Conseil des Bourses de valeurs, ou le Conseil des marchés à terme ; de nouveaux mécanismes ont été introduits pour la compensation des chèques, les échanges interbancaires, l'acheminement et la négociation des ordres de bourse, le règlement et la livraison des titres ; de nouveaux droits ont été définis au profit des clients, déposants, emprunteurs, donneurs d'ordres ou utilisateurs d'autres services, par exemple de cartes de paiement ; les règles de fonctionnement des diverses catégories d'intermédiaires financiers ont été harmonisées, celles concernant spécialement les établissements de crédit ayant été totalement unifiées ; enfin les dispositions du droit financier français ont été harmonisées avec celles des directives adoptées par le Conseil des communautés.

Le droit financier actuellement en vigueur en France est donc en large mesure un droit récent, dans sa forme comme dans son fond. En effet, même si les dispositions adoptées au cours de ces quinze dernières années ont souvent repris des principes antérieurs, elles tiennent également compte d'exigences nouvelles, telles que la libre détermination des conditions, l'égalité de la concurrence, la transparence des prix et des tarifs, l'exigence de contrats écrits, le maintien de la confidentialité des informations individuelles, etc. La rénovation entreprise n'est toutefois pas complète. Certaines dispositions, par exemple en matière de démarchage financier, devront encore être révisées pour tenir compte des nouvelles exigences du marché commun."

En même temps, le droit financier français est en évolution constante : le lancement de nouveaux types de produits ou d'opérations, l'émergence de nouvelles fonctions (conservation de titres, gestion de portefeuille, notation), l'apparition de nouveaux risques (risques de marché, risques de contrepartie, risques de défaillances techniques) sont autant d'obligations de réviser et d'adapter les normes en vigueur. Appelé deux ou trois fois par an, depuis cinq ans, à faire une série de conférences sur l'organisation et le contrôle des activités financières, l'auteur n'a ainsi jamais exposé deux fois de suite exactement les mêmes indications.

Comme l'atteste la liste des dispositions figurant en annexe, cette

évolution a été continue, tout au long de la dernière décennie. Les réformes financières françaises n'ont pas en effet été conduites en une seule fois, comme le « big bang » de 1986 à Londres, mais de manière progressive, sans calendrier déterminé à l'avance et en tenant compte de l'expérience acquise.

Si le droit financier évolue ainsi en même temps que les pratiques professionnelles, il n'en répond pas moins à un certain nombre de besoins permanents, spécifiques aux activités financières.

2) Un droit adapté aux besoins spécifiques des activités financières

Le bon fonctionnement des activités financières ne repose pas seulement sur le respect des règles ordinaires de la vie des affaires, notamment du droit commercial. Il exige également des dispositions particulières, que l'on peut regrouper en quatre domaines : organisation des activités, protection de la clientèle, stabilité des intermédiaires et régulation globale. C'est le propre du droit financier que de prévoir des mesures adaptées dans ces quatre besoins spécifiques.

Le premier objectif auquel répond le droit financier est la bonne organisation des activités financières. Le déroulement régulier de la vie financière implique en effet que les instruments et les opérations, qui sont appelés à être utilisés par un grand nombre d'acteurs économiques, soient déterminés de manière suffisamment précise et permanente. S'agissant en particulier des activités de marché, il importe que la nature et les caractéristiques des instruments négociés soient connues de tous les intervenants et ne puissent donner lieu à contestation. Le droit financier a ainsi vocation à définir les activités financières, à fixer les conditions dans lesquelles les opérations peuvent être réalisées et à préciser celles qui, le cas échéant, ne peuvent être effectuées que par certaines catégories d'institutions. Il doit également déterminer le rôle et l'organisation des autorités responsables du contrôle de chaque type d'activités ainsi que les fonctions des organismes chargés d'assurer certaines fonctions d'intérêt collectif (compensation, tenue de comptes, centralisation et diffusion d'informations, etc.).

Le second objet du droit financier est de prévoir les mesures propres à assurer la protection de la clientèle. S'il est dans la nature des activités financières de comporter certains risques, il convient toutefois que la clientèle ait une claire conscience de ceux-ci. En outre, il est dans l'intérêt même de l'ensemble des acteurs économiques que ces risques soient aussi limités que possible. L'une des spécificités du droit financier est ainsi de définir des règles adéquates permettant de garantir les intérêts des acteurs les moins bien armés pour assumer des risques, notamment les personnes physiques. C'est à cet objectif que répondent par exemple les mesures de

protection des emprunteurs (*lois Scrivener de 1978 à 1979, loi Neiertz de 1990*), les mécanismes de garantie des dépôts ou les codes de déontologie des intermédiaires financiers et des OPCVM.

Un troisième besoin particulier auquel répond le droit financier est la stabilité du système bancaire et financier. La sauvegarde souhaitable des intérêts individuels des clients, comme, plus généralement, la bonne allocation des ressources financières, implique que des précautions particulières soient prises pour assurer le mieux possible la stabilité de chaque établissement et pour éviter tout risque systémique. C'est à cet objectif que répondent aussi bien les règles prudentielles applicables aux divers intermédiaires financiers (ratios de solvabilité et de liquidité, limites aux positions de change et de taux, contrôle interne, etc.) que la surveillance particulière exercée sur eux par des autorités spécialisées telles que la Commission bancaire ou le Conseil des bourses de valeurs ou la Commission des opérations de bourse.

Le quatrième objet du droit financier est de permettre une régulation d'ensemble des activités financières. En effet, le bon fonctionnement des marchés de capitaux et des mécanismes de financement n'implique pas seulement que des dispositifs techniques efficaces soient mis en place et que la stabilité des intermédiaires soit contrôlée attentivement. Il repose aussi sur une surveillance globale des équilibres financiers, qui ne peut être assurée que par des autorités disposant de pouvoirs adéquats. Le droit financier comporte en conséquence une série de dispositions habilitant les autorités à assurer le contrôle nécessaire de l'évolution des crédits, de la monnaie, de la liquidité bancaire, ainsi que de l'accès aux divers compartiments des marchés de capitaux. Le droit financier leur confère également les pouvoirs indispensables pour éviter des évolutions désordonnées des marchés, les leçons ayant notamment été tirées de la crise de 1987.

13

Ces différents objectifs auxquels répond le droit financier, organisation des activités, protection de la clientèle, surveillance prudentielle des intermédiaires, régulation globale des marchés de capitaux, sont spécifiques à ce secteur d'activités. Certes, d'autres branches sont dotées de réglementations particulières, également inspirées par des préoccupations de protection de la clientèle et, le cas échéant, d'organisation de la profession. Mais le secteur financier est, semble-t-il, le seul où ces quatre objectifs soient poursuivis simultanément.

3) Des modes d'élaboration originaux

L'une des spécificités du droit financier réside, en outre, dans son mode d'élaboration.

D'une manière générale, les règles de droit peuvent résulter de la loi, du

règlement, de la jurisprudence des tribunaux, ainsi que de la volonté des parties, exprimée dans les contrats individuels ou, le cas échéant, dans des accords collectifs (conventions collectives, accords de place). Dans le droit financier, les contrats, individuels ou collectifs, et le règlement occupent probablement une place plus importante que dans d'autres domaines juridiques et l'élaboration des dispositions réglementaires obéit elle-même à des procédures originales.

Bien entendu, les décisions des juridictions jouent, en matière financière comme dans tous les domaines, un rôle déterminant. En particulier, en matière de crédit, de règlements scripturaux, de fonctionnement des comptes de dépôts, d'offres publiques d'achat ou d'échange, la jurisprudence est particulièrement importante. Mais il faut constater qu'en France comme à l'étranger, les litiges financiers sont souvent réglés à l'amiable ou par voie d'arbitrage, notamment lorsque les parties sont des institutions financières ou de grandes entreprises. En outre, dans la mesure où de nombreuses dispositions du droit financier sont encore récentes, bien des domaines n'ont pas été soumis à l'appréciation des tribunaux ou n'ont donné lieu qu'à un nombre très limité de décisions de justice. Par exemple, aucun des 131 règlements adoptés par le Comité de la réglementation bancaire depuis sa création en 1984 n'a fait l'objet de recours ; de même, moins de dix décisions individuelles parmi les quelque 3 500 prises par le Comité des établissements de crédit depuis 1984 ont été déférées devant les juridictions concernées.

De son côté, depuis quinze ans, le Parlement a été appelé à examiner un nombre significatif de projets ou de propositions de lois intéressant les activités financières, comme en témoigne la liste figurant en annexe. Cependant, des décisions importantes comme la suppression de l'encadrement du crédit ou du contrôle des changes, la réforme des émissions du Trésor ou encore le nouveau régime des OPA, n'ont pas été adoptées par voie législative mais par voie réglementaire.

Cet aspect distingue largement le droit financier français de celui d'autres pays notamment membres de la CEE, où le rôle du Parlement est, en ce domaine, beaucoup plus étendu. En France en effet, la Constitution donne une définition large du pouvoir réglementaire et limite au contraire les compétences du Parlement. En pratique, le Gouvernement, ou les ministres, peuvent ainsi, par voie de décrets ou d'arrêtés, prendre des décisions de caractère général et permanent, notamment vis-à-vis de toutes professions dites réglementées, ce que sont par nature toutes les professions financières.

En outre, les lois de 1984 sur les établissements de crédit, de 1985 sur le marché à terme, de 1988 sur les bourses de valeurs ou de 1989 sur le marché financier ont délégué à des autorités spécialisées (Comité de la

réglementation bancaire, Commission des opérations de bourse, Conseil des bourses de valeurs, Conseil des marchés à terme) de larges pouvoirs de réglementation dans leurs domaines de compétence respectifs. Ces pouvoirs s'exercent selon des procédures similaires : ces autorités, qui ont un caractère collégial, peuvent, à la majorité de leurs membres, adopter des dimensions normatives qui ont le caractère d'acte administratif et qui sont appelées règlements ; ces dispositions deviennent applicables après homologation par le ministre et publication au *Journal Officiel* ; elles sont susceptibles, comme les autres actes administratifs, de recours devant la juridiction administrative, c'est-à-dire, dans l'état actuel de la répartition des compétences, devant le Conseil d'État.

Chacune de ces instances a largement fait usage de ses pouvoirs. C'est en application de nouveaux règlements du Comité de la réglementation bancaire, de la Commission de bourse ou du Conseil des bourses de valeurs qu'ont été décidées certaines des réformes financières importantes de ces dernières années telles que la réforme du marché monétaire, la suppression de l'encadrement du crédit ou la réforme du régime des offres publiques d'achat.

Ce mode particulier d'élaboration du droit financier français comporte bon nombre d'avantages :

- il permet une prise rapide de décisions, celles-ci étant ainsi rendues indépendantes du calendrier des séances du Parlement ou des réunions du Conseil des ministres ;
- il garantit la neutralité des décisions grâce à la collégialité des autorités ;
- il en garantit également la technicité, grâce à la procédure d'homologation ministérielle et à la procédure de recours éventuel devant le Conseil d'État.

En pratique, la rénovation et la déréglementation des activités financières, initiées notamment depuis 1985, n'auraient pu être menées avec la même continuité et la même progressivité si une large délégation de pouvoir n'avait pas été laissée aux autorités financières et si, au contraire, il avait fallu que chaque étape fasse l'objet d'une intervention du Parlement. De même, la mise en harmonie du droit financier français avec les règles communautaires a été facilitée par le fait que, dans bien des matières, elle a pu être effectuée par voie réglementaire, et non principalement par voie législative. On voit d'ailleurs bien à quelles difficultés les projets de réformes du secteur bancaire et financier se heurtent dans les pays, tels que les Etats-Unis, le Japon ou l'Allemagne, où le Parlement doit se prononcer sur toute modification des règles, même de caractère très technique.

Le dispositif de réglementation des activités financières, qui est propre à la France, combine les avantages des pouvoirs statutaires (« statutory

powers ») des autorités spécialisées américaines ou britanniques (Federal Reserve Board, Securities and Exchange Commission, Banque d'Angleterre, Securities and Investment Board) et ceux de l'auto-réglementation (« self regulation ») chère aux marchés anglo-saxons. Les autorités financières françaises disposent en effet, comme leurs consœurs américaines ou britanniques, de pouvoirs propres, délégués par la loi. En même temps, dans la mesure où elles associent des professionnels, voire sont composées majoritairement de praticiens, elles sont proches des opérations et des marchés et sont donc à même de prendre en temps opportun les mesures adaptées à chaque situation.

A côté de la réglementation, les accords professionnels jouent également un rôle notable dans l'élaboration du droit financier. C'est ainsi que le mécanisme de garantie des dépôts actuellement en vigueur, les normes déontologiques applicables aux établissements exerçant des activités de marchés ou le contenu des services bancaires de base sont régis par des dispositions adoptées par les professionnels eux-mêmes. Il convient de noter que de tels accords sont susceptibles de constituer, au sens de la loi bancaire de 1984, des « règles de bonne conduite de la profession », et peuvent, en application des articles 42 et 45 de cette loi, donner lieu, en cas de manquement, à une sanction disciplinaire de la part de la Commission bancaire.

16

Que ce soit à travers la réglementation, telle qu'elle est organisée en France, à travers ces normes professionnelles et naturellement à travers les contrats, le droit financier français est ainsi, en très large mesure une affaire de praticiens de la finance au moins autant que de juristes, cet aspect lui étant largement spécifique.

4) Un droit largement transnational

Une autre particularité du droit financier actuel réside dans son caractère déjà transnational.

Certes, le droit financier s'insère dans le droit national de chaque État. En France, les textes normatifs, les contrats, les éventuelles décisions judiciaires obéissent aux principes généraux applicables dans notre pays.

Néanmoins, tant l'élaboration des textes que la portée des règles et des contrats revêtent un caractère de plus en plus transnational. A une époque marquée par la facilité des communications et par la liberté totale des mouvements de capitaux, des règles strictement nationales perdent largement leur efficacité et la réalisation des objectifs spécifiques au droit financier, notamment la protection de la clientèle comme la surveillance de la stabilité des intermédiaires, implique l'adoption de normes communes. De plus en plus, les dispositions applicables aux activités bancaires et

financières sont ainsi conçues et discutées à un niveau supranational, dans des instances telles que la Commission et le Conseil des communautés européennes, le Comité de Bâle de surveillance bancaire, l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs Mobilières (IOSCO) ou l'Organisation Internationale des Bourses de Valeurs (OICV).

Une fois que des normes ont été définies dans ces instances, chaque autorité nationale est en fait contrainte, pour des raisons juridiques, dans le cas de directives européennes, ou pour des raisons pratiques, notamment de concurrence, dans les autres cas, d'adapter ses propres règles de manière à respecter, au minimum, les standards ainsi définis. En pratique, en raison de la mondialisation des opérations financières et de la nécessité, pour chaque pays, de garantir la compétitivité de ses marchés et de ses institutions, une part croissante du droit financier revêt désormais un caractère transnational.

En France, les autorités ont veillé à transposer dans les meilleurs délais les dispositions des directives communautaires, de manière à réaliser ce que nos amis anglo-saxons appellent le « level playing field », c'est-à-dire l'égalité effective des conditions de concurrence applicables aux intermédiaires et aux opérations au sein du Marché commun.

Les dispositions arrêtées pour créer le Marché unique des services bancaires et financiers, à partir du 1^{er} janvier 1993, conduisent en outre à donner une portée internationale à des dispositions n'ayant *a priori* qu'un caractère national. Le marché unique repose en effet sur la liberté des mouvements de capitaux, la liberté d'établissement et la liberté de prestation de services. Il s'accompagne de la reconnaissance mutuelle des agréments et des pratiques en matière bancaire et financière : les agréments délivrés par une autorité sont désormais valides dans l'ensemble de la Communauté (principe du passeport unique) ; les activités qu'un établissement est habilité à pratiquer dans son pays d'origine peuvent être proposées dans chaque autre Etat membre, sous réserve du respect des règles d'intérêt général en vigueur. En pratique, les agents économiques d'un Etat pourront donc, dans certains cas, être soumis aux règles particulières d'un autre pays.

Il est encore trop tôt pour apprécier toutes les conséquences qui seront tirées de ces principes. Il est néanmoins sûr que, progressivement, les droits financiers nationaux se rapprocheront et qu'un véritable droit financier européen apparaîtra.

D'ores et déjà, on peut considérer que, pour l'essentiel, il existe une législation bancaire européenne, puisque les principales dispositions couvertes par une loi bancaire nationale (définition des opérations réservées aux établissements de crédit, conditions d'agréments, règles comptables

et prudentielles) font désormais l'objet de directives communautaires. De même la directive du 20 décembre 1985 organise une législation européenne des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive sur les services d'investissement, qui devrait être prochainement adoptée, établira bientôt une véritable législation communautaire des activités de marché.

5) Un droit qui s'étend au-delà des professions financières

Pendant longtemps le droit financier, au sens strict du terme, c'est-à-dire les règles particulières applicables aux activités et aux institutions financières, n'intéressait que les membres des professions financières (établissements de crédit, sociétés de bourse, gérants de portefeuille, etc.). Entreprises et particuliers pouvaient certes avoir, le cas échéant, à résoudre des questions juridiques liées à des opérations financières. Mais ils devaient les régler en s'appuyant essentiellement sur les dispositions ordinaires du droit civil et commercial. Peu de dispositions spécifiques ne régissaient en effet, jusqu'à il y a quinze ans, les opérations ou les relations entre professionnels et non-professionnels.

Au cours des quinze dernières années, la situation a profondément changé. D'une part, en effet, comme ceci a été indiqué plus haut, une série de mesures ont été adoptées pour mieux définir les obligations réciproques des institutions financières et de leurs clients. D'autre part, avec l'ouverture et le développement des marchés, les entreprises non financières, comme les personnes physiques, peuvent désormais exercer elles-mêmes une gamme toujours plus variée d'activités financières et même effectuer des opérations de caractère sophistiqué, telles que des swaps, des achats et des ventes d'options, etc, qui n'étaient précédemment accessibles qu'aux seuls membres des professions financières.

Ces nouveaux intervenants se trouvent directement concernés par l'ensemble des règles de fonctionnement des marchés financiers, dans les mêmes conditions que les établissements de crédits ou les autres intermédiaires spécialisés. Avec le développement des marchés, les dispositions du droit financier relatives aux instruments négociables concernent ainsi de nouveaux types d'acteurs économiques.

Mais il est intéressant de noter que d'autres aspects du droit financier viennent progressivement à être utilisés en dehors des professions financières. Par exemple, les règles de comptabilisation des opérations de marché, notamment le recours aux prix de marché, au moins pour certaines catégories d'activités (règle « marked to market »), ou encore les règles prudentielles imposées aux intermédiaires financiers (limites aux risques de contrepartie, de taux d'intérêt, de change, etc.) peuvent, moyennant les

nécessaires adaptations, servir de modèle pour les entreprises industrielles et commerciales qui effectuent de manière active des opérations pour leur propre compte. De façon indirecte, le droit financier qui, au cours des dernières années, s'est développé et a acquis une certaine autonomie par rapport aux autres branches du droit, peut influencer le droit commercial, pour ce qui touche notamment aux opérations financières des sociétés.

Le droit financier comporte ainsi un certain nombre de particularités, voire de spécificités, dans ses objectifs, dans ses modes d'élaboration ou dans sa portée. Il n'est pas pour autant un droit totalement autonome : il s'appuie en effet sur le droit général, notamment sur le droit commercial, qu'il complète ou auquel il apporte les dérogations justifiées par les besoins des activités financières. Il constitue donc simplement un droit spécial, comme l'est le droit applicable à d'autres secteurs d'activités (construction, transports, énergie, etc.). Le droit financier revêt maintenant une ampleur et une diversité de dispositions telles qu'il mérite un intérêt croissant, aussi bien des praticiens que des juristes.

De même qu'on ne peut devenir un bon joueur de rugby ou de bridge en se limitant à pratiquer ce sport ou ce jeu, sans s'intéresser aux règles ni suivre les indications de l'arbitre, de même les praticiens de la finance ne peuvent se contenter d'effectuer des opérations, sans porter attention au cadre juridique dans lequel ces opérations s'insèrent. La rentabilité de leurs activités, comme la maîtrise de leurs risques, imposent au contraire de connaître de manière suffisamment précise la nature des instruments utilisés, les conditions de réalisation des opérations, la situation des contreparties, le rôle et les moyens des autorités de contrôle.

Les spécialistes du droit peuvent, de leur côté, trouver dans le droit financier un domaine d'activité en plein développement en constante évolution. Ils peuvent utilement aider les professionnels du secteur à élaborer de nouveaux produits ou à prendre les précautions nécessaires pour prévenir des difficultés.

Les uns et les autres peuvent également, par leurs avis et leurs propositions, contribuer à l'adaptation permanente des règles de droit aux évolutions constantes de la vie financière, cette adaptation permanente étant nécessaire pour garantir la compétitivité et la sécurité de la place, dans un monde de plus en plus globalisé. En effet, si le droit financier français a été profondément rénové au cours des dix ou quinze dernières années, sa modernisation n'est pas pour autant achevée. De nouvelles réflexions devront au contraire être engagées pour répondre aux nouvelles exigences de la présente décennie, par exemple le rapprochement croissant des activités de banque, de marché et d'assurance ou la mise en œuvre de l'Union Economique et Monétaire.

PRINCIPALES DISPOSITIONS ADOPTÉES DEPUIS 1978 ¹

- 1978 – Loi n° 78-22 du 10 janvier 1978 relative à l'information et à la protection des consommateurs dans le domaine de certaines opérations de crédit (1^{re} « loi Scrivener »).
– Loi n° 78-741 du 13 juillet 1978 sur l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises (« loi Monory »).
- 1979 – Loi n° 79-12 du 3 janvier 1979 relative aux SICAV
– Loi n° 79-594 du 13 juillet 1979 sur les fonds communs de placements.
– Loi n° 79-596 du 13 juillet 1979 relative à l'information et à la protection des emprunteurs dans le domaine immobilier (2^e « loi Scrivener »).
- 1983 – Loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne (autorisant notamment l'émission de nouveaux types de titres, tels que les certificats d'investissements, les actions à dividendes prioritaires, etc.).
– Décret n° 83-359 du 2 mai 1983 pris pour l'application de l'article 94-II de la loi de finances pour 1982 et relatif au régime des valeurs mobilières (dématérialisation des titres à partir du 3 novembre 1984).
- 1984 – Loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit (loi bancaire).
- 1985 – Loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant dispositions diverses d'ordre économique et financier (autorisant notamment le lancement de contrats à terme sur instruments financiers).
- 1985 – Loi n° 85-1321 du 14 décembre 1985 modifiant diverses dispositions du droit des valeurs mobilières, des titres de créances négociables, des sociétés et des opérations de bourse (prévoyant notamment le régime juridique et fiscal des TCN).
– Règlements n° 85-17 à 85-20 du 17 décembre 1985 du Comité de la Réglementation Bancaire, réorganisant le marché interbancaire.
- 1986 – Règlements n° 83-14 du 24 novembre 1986 du Comité de la Réglementation Bancaire relatif au régime des réserves obligatoires (abrogation de l'encadrement du crédit à compter du 1^{er} janvier 1987).
- 1987 – Loi n° 87-1158 du 31 décembre 1987 relative au marché à terme (nouvelle organisation du Conseil du Marché à Terme).
- 1988 – Loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 relative aux bourses de valeurs (création du Conseil des Bourses de Valeurs et de la Société des

¹ Dans un souci de simplicité, les textes pris pour l'application de loi (décrets arrêtés, règlements) n'ont pas été cités.

- Bourses Françaises, réorganisation des sociétés de bourse).
- 24 mars : dépôt du rapport Brac de la Perrière sur la déontologie des marchés financiers.
 - Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la création des fonds communs de créances.
- 1989 – Loi n° 89-421 du 23 juin 1989 relative à l'information et à la protection des consommateurs (réformant notamment, à son article 12, la définition du taux d'intérêt légal).
- Loi n° 89-421 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier (nouvelle définition du rôle et de l'organisation de la Commission des Opérations de Bourse).
 - Arrêté du 28 septembre 1989 portant homologation d'une modification du règlement général du Conseil des Bourses de Valeurs, réformant le régime des OPA et des OPE.
- 1989 – Décret n° 89-938 du 29 décembre 1989 réglementant les relations financières avec l'étranger (libéralisation complète du contrôle des changes à partir du 1^{er} janvier 1990).
- Loi n° 89-1010 du 31 décembre 1989 relative à la prévention et au règlement des difficultés liées au surendettement des particuliers (« loi Neiertz », qui réforme également la définition de l'usure).
- 1990 – Loi n° 90-614 du 12 juillet 1990 sur le blanchiment des capitaux provenant du trafic de stupéfiants.
- 1991 – Règlements n° 91-01 à 91-04 du 16 janvier 1991 du Comité de la Réglementation Bancaire réformant la comptabilité bancaire.
- Règlement n° 91-05 du 15 février 1991 du Comité de la Réglementation Bancaire relatif au ratio de solvabilité.
 - Loi n° 91-716 du 26 juillet 1991 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier (concernant notamment les prêts de titres et la définition des titres de créances négociables).
 - Loi n° 91-1382 du 30 décembre 1991 relative à la sécurité des chèques et des cartes de paiement.
- 1992 – Loi n° 92-665 du 6 juillet 1992 portant adaptation au marché unique européen de la législation applicable en matière d'assurance et de crédit.