

JOURNAL OFFICIEL

DE LA RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

DÉBATS PARLEMENTAIRES ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958
6^e Législature

PREMIÈRE SESSION ORDINAIRE DE 1978-1979

COMPTE RENDU INTEGRAL — 64^e SEANCE

1^{re} Séance du Mardi 21 Novembre 1978.

SOMMAIRE

PRÉSIDENCE DE M. RENÉ LA COMBE

1. -- Déclaration de l'urgence d'un projet de loi (p. 8070).
2. -- Publication du rapport d'une commission d'enquête (p. 8070).
3. -- Fonds communs de placement. — Discussion, après déclaration d'urgence, d'un projet de loi (p. 8070).

M. Lauriol, rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de la législation et de l'administration générale de la République ; Foyer, président de la commission.

Discussion générale :

MM. Taddei,
Villa.

MM. Monory, ministre de l'économie, Taddei.

Clôture de la discussion générale.

Passage à la discussion des articles.

Article 1^{er} (p. 8079).

Amendement n° 3 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Amendement n° 4 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Adoption de l'article 1^{er} modifié.

★ (2 f.)

Après l'article 1^{er} (p. 8079).

Amendement n° 5 rectifié de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Amendement n° 31 de M. Gantier : MM. Gantier, le rapporteur, le ministre. — Retrait.

Article 2. — Adoption (p. 8080).

Article 3 (p. 8080).

Amendement n° 6 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Amendement n° 7 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Adoption de l'article 3 modifié.

Après l'article 3 (p. 8080).

Amendement n° 8 corrigé de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Article 4 (p. 8081).

Amendement n° 9 rectifié de la commission : MM. le rapporteur, le ministre, Gantier. — Adoption.

Amendement n° 10 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Adoption de l'article 4 modifié.

Article 5 (p. 8081).

Amendements n^{os} 11 de la commission et 32 de M. Gantier : MM. le rapporteur, le ministre, Gantier. — Retrait de l'amendement n^o 32 ; adoption de l'amendement n^o 11.

Adoption de l'article 5 modifié.

Article 6 (p. 8083).

Amendement n^o 12 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Amendement n^o 13 corrigé de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Amendements n^{os} 14 corrigé de la commission et 33 de M. Gantier : MM. le rapporteur, le ministre.

L'amendement n^o 33 n'est pas soutenu.

Adoption de l'amendement n^o 14 corrigé.

Amendement n^o 15 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Rejet.

Adoption de l'article 6 modifié.

Article 7 (p. 8084).

Amendement n^o 16 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Adoption de l'article 7 modifié.

Après l'article 7 (p. 8084).

Amendement n^o 17 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption de l'amendement rectifié.

Article 8 (p. 8085).

Amendement n^o 18 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Amendement n^o 19 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Adoption de l'article 8 modifié.

Article 9 (p. 8085).

Amendement n^o 20 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Adoption de l'article 9 modifié.

Article 10 (p. 8085).

Amendement n^o 21 de la commission avec le sous-amendement n^o 34 du Gouvernement : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption du sous-amendement et de l'amendement modifié.

Ce texte devient l'article 10.

Article 11 (p. 8086).

Amendements n^{os} 35 de M. Millon, 1 du Gouvernement et 22 de la commission : MM. Millon, le rapporteur, le ministre, le président de la commission. — Retrait des amendements n^{os} 11 et 1. Adoption de l'amendement n^o 22 rectifié, qui devient l'article 11.

Article 12. — Adoption, compte tenu de l'amendement n^o 6 (p. 8087).

Article 13 (p. 8087).

Amendement n^o 23 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Ce texte devient l'article 13.

Article 14 (p. 8088).

Amendement n^o 24 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Amendement n^o 25 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Amendement n^o 26 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Amendement n^o 27 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Adoption.

Adoption de l'article 14 modifié.

Articles 15 et 16. — Adoption (p. 8088).

Article 17. — Adoption, compte tenu de l'amendement n^o 6 (p. 8088).

Après l'article 17 (p. 8089).

Amendement n^o 2 du Gouvernement : MM. le ministre, le rapporteur, l'écart, rapporteur général de la commission des finances, de l'économie générale et du Plan. — Adoption.

Amendement n^o 28 de la commission : M. le rapporteur.

Amendement n^o 29 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre.

Adoption des amendements n^{os} 28 et 29.

Article 18 (p. 8090).

Amendement n^o 30 de la commission : MM. le rapporteur, le ministre. — Retrait.

Adoption de l'article 18.

Articles 19 et 20. — Adoption (p. 8090).

Adoption de l'ensemble du projet de loi.

4. — **Ordre du jour** (p. 8090).

PRESIDENCE DE M. RENE LA COMBE,
vice-président.

La séance est ouverte à seize heures.

M. le président. La séance est ouverte.

— 1 —

DECLARATION DE L'URGENCE D'UN PROJET DE LOI

M. le président. J'ai reçu de M. le Premier ministre la lettre suivante :

« Paris, le 21 novembre 1978.

« Monsieur le président,

« J'ai l'honneur de vous faire connaître qu'en application de l'article 45 de la Constitution, le Gouvernement déclare l'urgence du projet de loi relatif au régime des loyers en 1979, déposé sur le bureau de l'Assemblée nationale (n^o 662 AN).

« Veuillez agréer, monsieur le président, l'assurance de ma haute considération. »

Acte est donné de cette communication.

— 2 —

**PUBLICATION DU RAPPORT
D'UNE COMMISSION D'ENQUETE**

M. le président. Le 13 novembre 1978, j'ai informé l'Assemblée nationale du dépôt du rapport de la commission d'enquête créée à la suite du naufrage d'un navire pétrolier sur les côtes de Bretagne, le 16 mars 1978.

Je n'ai été saisi, dans le délai prévu à l'article 143, alinéa 3, du règlement, d'aucune demande tendant à la constitution de l'Assemblée en comité secret afin de décider de ne pas publier tout ou partie de ce rapport.

En conséquence, le rapport n^o 665 sera imprimé et distribué.

— 3 —

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT

Discussion, après déclaration d'urgence, d'un projet de loi.

M. le président. L'ordre du jour appelle la discussion, après déclaration d'urgence, du projet de loi relatif aux fonds communs de placement (n^{os} 379, 691).

La parole est à M. Lauriol, rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de la législation et de l'administration générale de la République.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Monsieur le président, monsieur le ministre de l'économie, mes chers collègues, le projet de loi relatif aux fonds communs de placement présente de nombreux

caractères d'une très haute technicité ; il m'incombera la tâche ingrate de vous les retracer, afin que vous puissiez apprécier par la suite l'utilité sociale et économique du texte qui nous est soumis.

D'abord, qu'est-ce qu'un fonds commun de placement ? Il est nécessaire de bien le préciser, car cette institution est marquée par une inspiration anglo-saxonne très accusée et fait appel à un grand nombre de caractères qui sont assez étrangers à notre tempérament national. Vous voudrez bien m'excuser d'y insister quelque peu.

Un fonds commun de placement, d'après le texte qui nous est soumis, est un ensemble de valeurs mobilières et de sommes placées à court terme et à vue appartenant à plusieurs personnes qui ont sur lui un droit de propriété.

Quels en sont les caractères juridiques principaux ?

D'abord, et c'est le premier caractère, le fonds de placement est une forme de copropriété. Chaque participant à un fonds commun de placement, qui apporte soit des fonds, soit des valeurs mobilières, perd la propriété exclusive et privative de ces valeurs et acquiert une fraction de la valeur de l'ensemble du fonds. C'est la définition même d'une copropriété.

Cette copropriété, et c'est le deuxième caractère juridique, n'est pas dotée de la personnalité morale. Elle ne constitue pas un patrimoine distinct appartenant à une personne autonome. Ainsi, un fonds commun de placement ne peut pas être membre d'un conseil d'administration de société ou d'un conseil de surveillance. Il n'est pas l'employeur des salariés qui travaillent pour lui : l'employeur, c'est le gérant.

Sans doute rencontrerons-nous au cours du débat plusieurs règles qui rapprochent le fonds commun de placement d'un patrimoine distinct et, par conséquent, tendent à lui conférer la personnalité morale mais, pour tout ce qui n'est pas précisé par la loi, la règle de l'absence de personnalité morale doit prévaloir.

Cette copropriété, et c'est le troisième caractère juridique, n'est pas soumise aux règles de l'indivision. C'est l'un des points par lesquels le texte qui nous est soumis diffère du décret de 1957 relatif aux fonds communs de placement. En effet, d'une part, les porteurs de parts ne peuvent pas à tout moment provoquer le partage général, comme l'imposerait l'article 815 du code civil, même tel qu'il a été corrigé récemment ; d'autre part, non seulement la gestion n'obéit pas à la règle de l'unanimité mais, en outre, les participants sont complètement écartés de la gestion du fonds ; celle-ci est assurée par un gérant.

Alors que dans le droit civil commun seule une convention particulière peut donner au gérant des pouvoirs d'organisation, dans le cas des fonds communs de placement il a, de par la loi, des pouvoirs considérables.

Nous touchons là au quatrième caractère juridique de cette institution : le gérant. Celui-ci peut être une personne physique ou une personne morale — en pratique ce sera généralement une société anonyme spécialisée. Il doit être au préalable inscrit sur une liste établie par décret ; il doit donc avoir fait l'objet d'un agrément général de la part du pouvoir réglementaire.

Sa fonction est précisée d'une façon qui ne trouve pas de précédents dans le domaine de la gestion du patrimoine d'autrui. Il doit se conformer à un règlement dont il a lui-même l'initiative et qu'il fait agréer par la commission des opérations de bourse. Il est contrôlé par un commissaire aux comptes, mais il n'a, à l'égard des porteurs de parts, que l'obligation de les informer annuellement de la gestion et de ses résultats.

Les participants au fonds commun de placement n'ont à aucun moment à intervenir ; ils ne contrôlent pas la gestion ; ils ne nomment ni ne révoquent le gérant ; ils ne nomment pas le commissaire aux comptes. Ils n'ont même pas à se prononcer sur les opérations les plus graves, celles qui portent sur la structure même du fonds, telles que les scissions, les fusions ou les apports partiels d'actif. Ils ne sont jamais convoqués en assemblée générale. Le gérant exerce tous les pouvoirs, sous le seul contrôle de la commission des opérations de bourse et du commissaire aux comptes.

Dans ces conditions, que peuvent faire les porteurs de parts s'ils ne sont pas satisfaits ? Tout simplement, partir. Ils disposent d'un droit essentiel, qui constitue le cinquième caractère juridique des fonds communs de placement : ils peuvent se retirer. Il est pour le moins curieux que ce ne soit pas le gérant qui soit contraint de partir lorsque les participants au fonds ne sont pas satisfaits, et une telle disposition, vous en conviendrez, n'est pas courante dans notre droit privé.

Le retrait d'un participant, qui est un véritable droit, se matérialise par le rachat de ses parts par le fonds. Le mode de fixation du prix des parts est précisé par le projet : la valeur de chaque part est obtenue en divisant la valeur de l'actif par le nombre de parts. Le projet de loi donne ainsi — ou prétend

donner — une garantie au participant qui, à tout moment, pourra imposer le rachat de ses parts à un prix qui résultera, de façon mathématique, de l'application des dispositions de la loi.

Un tel mécanisme est acceptable pour le participant qui demande le rachat de ses parts parce qu'il a besoin d'argent ; il ne l'est pas pour celui qui entend se retirer parce qu'il n'est pas satisfait ; dans ce cas, en effet, il aura constaté au préalable une mauvaise gestion ; la valeur du fonds aura été amoindrie, et c'est pour éviter de perdre davantage qu'il demandera le rachat de ses parts, à un prix déjà diminué.

Je tiens, mes chers collègues, à vous rendre attentifs à l'atteinte grave qui est ainsi portée à la garantie du participant. Si le prix de ses parts, en effet, est garanti mathématiquement, il ne l'est en aucun cas économiquement et financièrement : seule l'appréciation des circonstances lui indiquera à quel moment il doit, par prudence, demander le rachat de ses parts, généralement en entérinant une perte.

La garantie qui est prévue par le projet de loi a paru bien maigre à la commission des lois qui proposera, par voie d'amendement, d'ajouter un sixième caractère juridique aux fonds communs de placement : le droit à la répartition des produits.

Lorsqu'un épargnant place de l'argent dans un fonds commun de placement, ou en bourse, il entend, bien sûr, en retirer un rendement périodique, généralement annuel. C'est la raison pour laquelle le décret du 28 décembre 1957, sur lequel je reviendrai, garantissait un droit annuel à la répartition des produits des avoirs compris dans le fonds.

Or, le projet, tel qu'il nous est soumis, laisse au règlement du fonds — c'est-à-dire à ses statuts — la liberté de décider de l'opportunité d'une telle répartition. Dans le cas où un droit aux dividendes annuels ne serait pas retenu, le porteur de parts sera vraiment réduit à la portion congrue !

Aussi la commission des lois a-t-elle estimé nécessaire de rétablir le droit des porteurs de parts au partage annuel des produits nets, sans lequel il n'y aurait aucun espoir d'attirer de nouvelles catégories d'épargnants. Tel est l'objet d'un amendement que je défendrai au nom de la commission des lois, afin que le porteur de parts dispose d'au moins de deux droits et non pas d'un seul : celui du rachat de ses parts et celui de la perception des produits annuels.

Enfin, pour être complet, j'ajouterai un septième caractère : la conservation des actifs est assurée par un dépositaire.

Ce dépositaire exécute les ordres du gérant et veille au respect de la loi et du règlement du fonds. Il a donc une responsabilité personnelle dans la régularité des opérations qu'on lui demande. Il doit obéir au gérant, tout en vérifiant que celui-ci lui donne des ordres réguliers. Ce dépositaire, est-il besoin de le dire, sera généralement un banquier ou un agent de change.

J'en ai terminé avec l'énumération bien fastidieuse — et je vous prie de ne pas m'en tenir rigueur — des caractères juridiques des fonds communs de placement.

En résumé, il faut retenir les pouvoirs extrêmes — pratiquement illimités — du gérant, l'absence de tout contrôle des porteurs de parts et, notamment, l'inexistence totale de toute assemblée générale des porteurs de parts.

En présentant ce texte, le Gouvernement a surtout été soucieux d'assurer la rapidité, l'efficacité, la souplesse et la simplicité du fonctionnement du fonds commun de placement.

La commission des lois l'a suivi sur cette voie. Mais elle ne l'a pas fait sans réticence ni scrupule. En réalité, elle s'est trouvée placée devant le dilemme, classique pour tous les juristes, de choisir entre la sécurité et la rapidité. Généralement, on établit une synthèse entre les deux. Mais ici, la sécurité — c'est-à-dire les garanties — aurait conduit à alourdir, à ralentir et à compliquer les procédures ; il aurait même fallu prévoir des assemblées générales de porteurs de parts. Alors, puisque le Gouvernement voulait une formule qui soit simple, souple, rapide et efficace, nous n'avons pas fait de moyenne mesure : nous avons certes renforcé un peu les garanties, mais, pour l'essentiel, c'est le dynamisme qui l'a emporté.

L'originalité du projet demeure : le droit de partir, pour les porteurs de parts, est la pierre angulaire de l'institution.

Pour comprendre le mécanisme, il faut se porter hors de nos frontières. En fait, le fonds commun de placement est la traduction française d'une institution anglo-saxonne que je me permettrai de citer ici...

M. Jean Foyer, président de la commission. Oh non, pas vous !

M. Marc Lauriol, rapporteur. Hélas ! bien qu'à cette tribune on ne doive parler que le français, j'y suis bien obligé. Véritablement, le sort est ironique, monsieur Foyer !

M. Jean Foyer, président de la commission. Me permettez-vous de vous interrompre, monsieur le rapporteur ?

M. Marc Lauriol, rapporteur. Je vous en prie.

M. le président. La parole est à M. Foyer, avec l'autorisation de l'orateur.

M. Jean Foyer, président de la commission. Il me faut alors vous adresser, monsieur le rapporteur, les termes que prononçait César à l'instant où Brutus enfonceait un poignard dans son sein : « *Tu quoque, fili?* » (*Sourires.*)

M. Marc Lauriol, rapporteur. Au moins le latin est-il à la source de la langue et de la pensée françaises, tandis que la langue que je suis contraint d'employer représente pour nous une véritable déviation. (*Sourires.*)

Il s'agit donc de l'*opened investment trust*. Je vous demande d'excuser aussi ma prononciation, monsieur Foyer !

M. Jean Foyer, président de la commission. Au contraire, elle vous rachète, monsieur le rapporteur. (*Rires.*)

M. Marc Lauriol, rapporteur. Je vous remercie, monsieur le président.

En droit anglais, cette institution recouvre à la fois les fonds communs de placement et les SICAV. Selon les règles du droit privé anglais, qui ne délimitent jamais très nettement les différentes institutions, le *trust*, c'est l'organe de gestion du patrimoine d'autrui et le *trustee*, c'est à la fois le président-directeur général, le mandataire, le fondé de pouvoir, le tuteur, le tout étant fondu de façon très diffuse et très souple.

Il est bien évident que le Français, qui a à se mouvoir dans ces notions juridiques et ces réalités techniques, se trouve fort embarrassé : il n'en a pas été autrement pour la commission des lois et pour le rapporteur.

Quoi qu'il en soit, le droit au départ caractérise un système qui n'est pas très adapté au tempérament français, peut-être parce que les fonds communs de placement n'ont pas connu jusqu'à présent un très grand succès en France.

En effet, le texte que nous allons discuter ne crée pas les fonds communs de placement : il les modernise, il les relance. Ces fonds, qui ont été créés par un décret du 28 décembre 1957, n'ont en fait fonctionné que dans deux domaines, celui de l'inféressement des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises et celui des plans d'épargne. Les ordonnances du 17 août 1967 et les textes d'application leur ont apporté toutes les adaptations propres à les faire fonctionner dans cet esprit. A cet égard, je tiens à souligner au passage quelques chiffres. Au 31 décembre 1976, 3 174 fonds communs de placement avaient été constitués en France, qui concernaient 6 500 sociétés. Les sommes versées dans ces fonds communs s'élevaient, au 31 décembre 1977, à 10 milliards de francs, ce qui n'est pas négligeable, et les remboursements aux salariés effectués durant la même période atteignaient à la même date 1 375 millions de francs. Dans cet historique des fonds communs de placement, il n'était pas inutile, même si cela ne concerne pas directement l'objet du texte que nous avons à débattre, de citer les sommes que ces fonds communs ont mobilisées au profit des salariés.

Comment les épargnants pourront-ils créer un fonds commun de placement ?

En théorie, on pourrait penser qu'il suffira à des épargnants de se rencontrer pour décider de mettre en commun des sommes d'argent ou des valeurs et de s'adresser ensuite à un gérant agréé et à un dépositaire afin de créer, ensemble, un fonds commun de placement.

En pratique, les choses se passeront différemment. On aura recours au mécanisme des « fondateurs ». Un gérant et un dépositaire auront l'initiative de l'opération, ils se feront inscrire sur la liste officielle établie par décret, puis ils établiront un règlement qu'ils présenteront à l'agrément de la commission des opérations de bourse ; ils s'adresseront enfin au public pour recueillir les fonds destinés à constituer le fonds commun de placement.

Selon les auteurs de ce projet, les fonds communs de placement pourraient réunir de 500 à 1 000 personnes et je ne pense pas que le Gouvernement envisage un nombre de participants supérieur. Quant au montant total des actifs qui pourront y figurer — je ne crois pas que ce sera comparable à ce qui se passe pour les SICAV — il vous appartiendra, monsieur le ministre, de renseigner l'Assemblée sur ce point.

En tout état de cause, il s'agit d'une gestion collective, certes, mais limitée, l'adhésion au fonds commun de placement supposant l'acceptation du gérant, du dépositaire et du règlement.

Quel est l'objet de ces fonds communs de placement ?

Leur raison d'être, telle qu'elle nous a été exposée, c'est d'offrir aux épargnants un moyen de gestion de leurs avoirs mobiliers qui les décharge du souci de cette gestion, mais qui demeure cependant très souple et personnalisé. Pour ce qui est

de les décharger du souci de la gestion, on peut dire que le dessaisissement est à peu près complet ; quant à la souplesse, on peut parler d'une flexibilité inconnue jusqu'à maintenant dans notre droit.

Un fonds de placement pourra se spécialiser dans les valeurs à rendement annuel, dans les valeurs orientées vers les gains en capital, par achat et par vente, ou bien encore dans les valeurs régionales.

La même personne pourra adhérer à plusieurs fonds, tout comme une même personne pourra en gérer plusieurs.

Où se situe le fonds commun de placement dans les mécanismes de gestion des patrimoines boursiers ?

Au bas du tableau officiel que nous a fourni le Gouvernement, figure le compte géré, confié à un banquier ou à un agent de change à qui l'épargnant donne mandat de gérer ses valeurs, d'acheter et vendre en son nom et de lui verser les revenus. Le mandat est naturellement révocable, mais pendant toute sa durée, le mandat est dessaisi de la gestion qui est entièrement confiée au banquier.

Ce système présente — dit-on — le défaut d'exiger des portefeuilles suffisamment garnis, les banquiers n'étant intéressés que par des patrimoines importants. Cette objection me semble excessive, car jamais les épargnants ne placent la totalité de leur portefeuille sous mandat. On ne met pas tous ses œufs dans le même panier quand on est épargnant français, héritier de la vieille paysannerie française ! Les professionnels le savent bien. C'est pourquoi les parts de patrimoine ainsi remises à des banquiers sont généralement assez faibles — il faut le reconnaître — et n'intéressent guère les professionnels.

A un niveau supérieur figurent les clubs d'investissement, qui doivent comprendre vingt adhérents au plus, chacun pouvant verser annuellement 240 000 francs au maximum. Ces clubs sont constitués soit sous la forme d'associations, soit, c'est le cas le plus fréquent aujourd'hui, sous la forme de sociétés de participation relevant de la loi de 1966. Il s'agit donc d'une gestion collective assurée par les associés selon les règles des institutions classiques de l'association et de la société, en ce qui concerne notamment les assemblées générales et les différents contrôles.

Au-dessus encore, viennent les SICAV, dont l'Assemblée discutera tout à l'heure après avoir entendu le rapport de M. Millon. Ces sociétés d'investissement à capital variable sont d'une dimension bien supérieure, puisque leur capital doit être d'au moins vingt millions de francs. Il atteint parfois deux milliards car il n'y a pas de plafond. Les actions sont réparties entre des dizaines de milliers d'épargnants. Il s'agit là d'une gestion collective caractérisée qui s'inscrit dans le moule juridique de la société anonyme à capital variable.

Le Gouvernement a pensé qu'entre ces deux échelons, celui, très élevé, de la SICAV et celui, finalement plus que modeste, des clubs d'investissement, il y avait place pour une formule intermédiaire, les fonds communs de placement, plus importants et plus souples que les clubs d'investissement et plus personnalisés que les SICAV.

Le rapporteur se permet, à cet égard, une observation qui lui est personnelle, mais que la commission des lois a approuvée et sur laquelle il appelle l'attention du Gouvernement. On a oublié, en effet, un type de gestion qui existe déjà et qui répond aux besoins de l'épargnant qui fait du « bas de laine » à la bourse, c'est-à-dire de l'épargnant typiquement français qui opère au comptant et qui n'est pas un spéculateur ; je veux parler de la gestion personnelle conseillée. En quoi consiste-t-elle ? L'épargnant s'adresse à un banquier, et plus généralement à deux — c'est plus sûr, il peut ainsi contrôler l'un par l'autre. Il essaie de se faire une opinion et lui demande des conseils. Le banquier se fait en quelque sorte l'assistant de l'épargnant, lui suggère des opérations, exécute ses ordres par l'intermédiaire de son propre agent de change et traite le plus souvent par téléphone. Il suffit de se rencontrer une fois par mois ; l'agence n'est d'ailleurs pas loin, à quelques centaines de mètres — on connaît la multiplication des agences bancaires.

Ces contacts directs permettent une grande légèreté — le mot n'est pas ici péjoratif — et une meilleure personnalisation dans les rapports. L'épargnant a le sentiment de ne pas être dessaisi de la gestion de son patrimoine, qu'il contrôle, bien ou mal, mais c'est là son affaire. C'est de ce système-là que devrait s'inspirer la gestion des fonds communs de placement.

La gestion conseillée sera-t-elle vidée de son contenu au profit des fonds communs de placement ? En d'autres termes, les auteurs du projet visent-ils des épargnants qui recourent déjà à la bourse pour leur proposer un autre système de gestion ou se proposent-ils de toucher de nouvelles couches d'épargnants ?

D'après certains journaux financiers, il s'agirait de s'adresser à des épargnants qui viennent déjà à la bourse. C'est supposer qu'ils ne sont pas satisfaits du mode de gestion qui y est actuellement pratiqué et que le fonds commun de placement leur

offrira une formule plus convenable. On me permettra d'être sceptique : il y a peu de chance pour que ceux qui ont recours aux formules existantes s'orientent vers une autre voie.

Pour les auteurs du projet, il s'agit, bien au contraire, d'affirmer à la Bourse une nouvelle couche d'épargnants qui, actuellement, n'y viennent pas. C'est là une fonction économique très importante et l'on ne peut qu'encourager le Gouvernement dans ce sens, car le but est parfaitement louable.

Toutefois, l'entreprise qui consiste à attirer vers la Bourse de nouvelles couches d'épargnants suppose une réhabilitation des valeurs mobilières. Or, depuis une dizaine d'années, que fait le Gouvernement pour essayer d'attirer les Français à la Bourse ? Il appelle leur attention sur le mode de gestion du patrimoine plutôt que sur le patrimoine lui-même. Il me semble que ce sont surtout les valeurs mobilières qu'il faut expliquer aux Français et valoriser à leurs yeux. Au cours des dix dernières années, le nombre d'épargnants venus à la Bourse est resté pratiquement stationnaire, ce qui montre bien que l'on n'est pas parvenu à décaler la mentalité des épargnants.

On attend toujours, monsieur le ministre, la grande campagne d'information nationale qui montrera aux Français les avantages de souplesse, de répartition, d'accessibilité des valeurs mobilières, en même temps que leur utilité pour l'économie nationale.

La Bourse peut être et devrait être le lien entre l'épargne française et les entreprises, c'est-à-dire un élément vital de la nation.

Selon que cette promotion sera ou non réalisée, vous aurez, monsieur le ministre, réussi ou non. Nous vous souhaitons très vivement de réussir, mais nous vous demandons surtout de penser à l'objet de la gestion plus qu'au mode de gestion du patrimoine lui-même. (*Applaudissements sur les bords du rassemblement pour la République et de l'union pour la démocratie française.*)

M. le président. Dans la discussion générale, la parole est à M. Taddei.

M. Dominique Taddei. Monsieur le ministre, vous avez décidé de placer les deux projets de loi que vous nous présentez aujourd'hui sous le signe de la cohérence et de la continuité de votre politique, de votre politique de l'épargne — et je pense au texte que vous nous avez présenté au printemps dernier — et de votre politique économique générale.

Vous ne serez donc pas surpris que, s'agissant du projet relatif aux fonds communs de placement, nous vous suivions sur ce terrain et que nous procédions à une critique, externe, de votre politique et à une critique, interne, du texte lui-même.

Une critique externe d'abord.

Sur un plan général, nous constatons qu'au moment où la préoccupation de tous les Français est la lutte contre le chômage, votre politique consiste à tenter de relancer l'activité économique, et nous ne nions pas que, sans relance, il serait vain d'espérer lutter efficacement contre le chômage. Mais, pour ce faire, vous octroyez des moyens financiers aux entreprises privées et, singulièrement, au grand capital.

Vous leur donnez des moyens de financement internes : et votre politique des revenus est systématiquement antisalariale, tournée vers la recherche des plus grands profits.

Vous voulez leur trouver des moyens de financement externes, et, là encore, vous accordez le maximum aux plus grosses entreprises, à celles qui sont cotées en bourse, à celles du grand capital.

Eh bien, nous pensons que votre politique est trois fois fautive !

M. Jean Foyer, président de la commission. Rien que cela !

M. Dominique Taddei. Premièrement, elle est fautive parce que, en fin de compte, elle est conjoncturelle. Tout en acceptant de parler de réformes de structures — c'est une concession de vocabulaire que vous faites à la gauche — vous ne procédez, en bon représentant du conservatisme que vous êtes, qu'à de minimes réformes sur des micro-structures.

En réalité, vous espérez une reprise au niveau international, et, en attendant, vous vous contentez de faire semblant de relancer notre activité économique.

Deuxièmement, cette politique conjoncturelle est particulièrement inadaptée. Vous êtes persuadé que, si les entreprises disposaient de moyens financiers suffisants, l'activité économique repartirait en quelque sorte d'elle-même. Or, depuis deux ans, les moyens financiers des entreprises ont augmenté, et l'on n'observe pas la reprise attendue. Dans d'autres pays, au Japon, par exemple, les marges d'auto-financement des entreprises sont inférieures à ce qu'elles sont chez nous, et pourtant, l'investissement repart.

La vérité est qu'il n'y a pas — on le sait depuis quelque quarante ans — d'adéquation parfaite entre les moyens financiers des entreprises et leur volonté d'investir. Personne n'ignore aujourd'hui, en France, notamment dans les milieux industriels,

que, si l'investissement ne redémarre pas, c'est avant tout parce que les entreprises manquent de commandes et de perspectives de débouchés. En effet, quand les carnets de commandes se regonflent, les moyens financiers peuvent toujours être trouvés.

Sur ce plan, vous menez une politique prékeynésienne, d'archéolibéralisme.

Troisièmement, vous pensez que la meilleure manière de redonner des moyens financiers aux entreprises consiste à stimuler la Bourse. Or, ainsi que nous vous l'avons déjà indiqué au printemps dernier, vous vous bornez à déplacer les moyens financiers, sans en créer réellement.

Les nouvelles dispositions sur les SICAV ont effectivement été très attrayantes, ce qui, compte tenu des moyens d'évasion fiscale que vous proposez aux intéressés, n'est pas tellement surprenant. Mais, dans le même temps, on a noté un recul important des placements d'épargne effectués sous d'autres formes. Vous prétendez que de nouvelles couches d'épargnants, notamment de petits épargnants, seraient intéressées par vos dispositions. Or la seule épargne qui tende à augmenter est celle qui est collectée par les caisses d'épargne. Vous voyez donc que l'épargne populaire n'est pas attirée par les SICAV nouvelle manière.

En vérité, ce sont les détenteurs de gros moyens financiers qui bénéficient des nouvelles dispositions, des nouvelles voies d'eau que vous avez ouvertes dans la fiscalité, et vous voulez en ouvrir d'autres aujourd'hui. Ceux-ci se contentent d'opérer des arbitrages financiers pour s'orienter vers les placements les plus avantageux, et, en réalité, la masse de financement disponible n'augmente pas. Au demeurant, dans notre pays, la propension à épargner est bien loin de s'accroître.

Alors, poursuivant dans votre logique, vous êtes conduit aujourd'hui à faire de nouvelles propositions concernant les SICAV et les fonds communs de placement.

J'en viens donc à la critique, interne, de votre texte.

Je commencerai par formuler une remarque à mes yeux très importante pour l'ensemble des parlementaires, qui sont soucieux des prérogatives de la représentation nationale. Votre texte s'apparente plus à une loi-cadre qu'à ce que nous pourrions raisonnablement attendre d'un projet de loi. En fait, sur les 20 articles qu'il comporte, dix font l'objet de renvois à des décrets ou des arrêtés. C'est étrange !

Ainsi, après le vote du Parlement, de multiples dispositions du texte que vous nous soumettez, et pas les moins importantes, seront arrêtées dans les antichambres ministérielles sans que l'Assemblée nationale ait à en connaître.

Cette situation est choquante, et elle est d'autant plus surprenante que le projet initial était, à notre connaissance, beaucoup plus précis. Pourquoi le Gouvernement l'a-t-il rendu aussi vague dans sa version actuelle ?

Est-ce par incapacité de fixer dès à présent les choix précis que demande ce nouvel instrument ? Et l'on pourrait alors se demander si vous avez vraiment une idée exacte de ce que vous voulez faire des fonds communs de placement.

Est-ce par volonté délibérée de camoufler les détails du texte et, par là même, sa véritable portée ?

Je crois savoir que ces questions ont déjà été posées en commission.

Cependant, la clarté de l'exposé de M. le rapporteur de la commission des lois...

M. Marc Lauriol, rapporteur. Je vous remercie, monsieur Taddei.

M. Dominique Taddei. Ne me remerciez pas trop vite...

M. Marc Lauriol, rapporteur. Au contraire, mieux vaut que je vous remercie le plus vite possible, car je sais ce qui va venir ! (*Sourires.*)

M. Dominique Taddei. Vous pourriez en effet être conduit tout à l'heure à intervenir en sens contraire.

Cela dit, monsieur le rapporteur, je resterai aussi courtois qu'il est séant de l'être dans cette assemblée en disant que vous vous en êtes tiré un peu facilement en écrivant dans votre rapport, à la page 24 :

« En outre, votre commission des lois a été sensible à la souplesse et à la simplicité que peut offrir une réglementation par décret, qui devrait assurer plus d'efficacité au régime des fonds communs et une adaptation plus facile aux nécessités de la vie économique. »

M. Jean Foyer, président de la commission. C'est l'expression du bon sens !

M. Dominique Taddei. En réalité, cela consiste à dire que l'essentiel est aujourd'hui caché à l'Assemblée nationale. C'est sans doute là le bon sens pour M. Foyer.

Je vais vous donner, monsieur le ministre, quelques exemples qui montrent à quel point, en fin de compte, l'Assemblée nationale ne sait pas exactement sur quoi on va la faire voter.

A l'article 2, la fixation du montant minimal de la souscription initiale de chaque propriétaire est renvoyée à un décret. Et ce n'est pas sans signification. Si, par hypothèse, ce montant est fixé à 1 000 francs, on peut imaginer que des épargnants de fortune moyenne s'y intéressent.

S'il est fixé à 100 000 francs, il est à craindre que seuls les personnes morales et les détenteurs de grosses fortunes ne puissent utiliser un tel instrument. En quelque sorte, vous pouvez, par décret, instituer ou non une discrimination par l'argent suivant le montant du droit d'entrée. Quel sera l'ordre de grandeur de ce montant, monsieur le ministre ? Il serait quand même intéressant d'éclairer les députés sur ce point.

Autre exemple : l'article 4. Selon que le montant maximum sera faible ou élevé, les fonds communs de placement constitueront une autre forme de clubs d'investissement ou bien un relais important de financements lourds.

Des décrets doivent également fixer les droits et les obligations des différentes parties aux fonds communs de placement, ainsi que la composition des avoirs. Là encore, il est possible d'en faire, à l'extrême, un instrument très souple du financement ponctuel d'opérations déterminées ou une simple variante des SICAV.

Je dirai, en caricaturant — et cela aurait peut-être été plus clair pour tout le monde — que ce projet aurait pu ne comporter que deux articles : un article 1^{er} précisant la nature juridique, l'objet et la portée des fonds communs de placement et un article 2 renvoyant à des décrets la détermination de tout ce qui n'est pas fixé au titre de l'article 1^{er}.

En réalité, on ne peut accepter, mes chers collègues, de légiférer dans le brouillard. C'est pourtant ce que le Gouvernement nous propose.

M. René Monory, ministre de l'économie. C'est faux !

M. Dominique Taddei. D'ailleurs, monsieur le rapporteur, en vous entendant tout à l'heure, on a pu mesurer à quel point on était dans le brouillard...

M. Marc Lauriol, rapporteur. Monsieur Taddei, je croyais pourtant être un radar dans ce brouillard ! (Sourires.)

M. Dominique Taddei. ...un brouillard encore plus épais que celui qui apparaît à la première lecture du texte.

J'en viens à ma deuxième observation.

A mon avis, monsieur le ministre, avec votre projet, vous risquez — cela sera fonction de vos décrets — de faciliter la concentration financière la plus anonyme qui soit.

En effet, aux termes de l'article 3, chaque part de fonds commun est obligatoirement nominative. Mais cette clause n'enlève rien aux possibilités d'utilisation financière des fonds communs de placement.

En effet, si l'on considère que cet instrument est plus particulièrement destiné aux marchés particuliers, notamment provinciaux, et qu'il a pour objet de réunir un groupe d'investisseurs et un gérant qui seraient liés par la connaissance et la confiance réciproques dans un pool financier, l'une des possibilités des fonds communs de placement apparaît aussitôt : dans la mesure où ceux-ci constituent, en fait, un écran entre l'apporteur de fonds et les sociétés bénéficiaires, ils peuvent servir d'instrument privilégié à toutes les manœuvres financières, et notamment à la prise de contrôle, par fonds commun de placement interposé, d'une ou de plusieurs sociétés par une ou plusieurs personnes physiques ou morales.

Ce type d'opération sera particulièrement aisé, notamment en milieu régional et financier étroit. Or ni la commission des opérations de bourse ni le commissaire aux comptes, chargés de surveiller la régularité des opérations, n'ont vocation pour contrôler ou interdire ce type de manœuvre.

D'ailleurs — je vous ai bien écouté, monsieur le rapporteur — l'omnipotence du gérant et l'absence de garanties réelles pour les apporteurs de fonds ne font qu'accroître nos inquiétudes.

De plus, les fonds communs de placement peuvent constituer un relais apprécié de l'épargne nationale, voire de sociétés multinationales pour prendre de manière camouflée le contrôle financier d'un secteur économique régional et créer un redoutable instrument de concentration financière.

Troisième critique : vous organisez, en fait, pour les possédants un nouveau moyen d'évasion fiscale. Les fonds communs de placement constituent un magnifique cadeau pour ceux qui auront la chance, par fortune — dans tous les sens du terme — d'en bénéficier : tous les avantages fiscaux accordés aux placements et aux revenus mobiliers se cumulent dans votre projet.

En effet, les souscriptions de parts de fonds communs de placement sont dispensées de tout droit d'enregistrement aux

termes de l'article 16 ; les cessions de parts sont exonérées de l'impôt sur les plus-values aux termes de l'article 13 de la loi du 5 juillet dernier ; les souscripteurs de parts bénéficient des dispositions de la loi relative à l'orientation de l'épargne, c'est-à-dire de la déduction de 5 000 francs de leur revenu imposable, cette déduction étant majorée en fonction du nombre de personnes à charge ; enfin, les avantages fiscaux attachés aux distributions — avoir fiscal, abattement de 3 000 francs, entre autres — viennent encore alléger le taux d'imposition.

Les mesures proposées s'inscrivent dans le droit fil des dispositions prises, depuis vingt ans, par le régime et sa majorité, multipliées et amplifiées depuis les dernières élections législatives. Il s'agit d'un nouvel instrument d'évasion fiscale pour les privilégiés, et celui-ci ne manquera pas d'être utilisé comme tel, ainsi que cela a déjà été le cas avec la loi du 5 juillet dernier.

Que penser d'une épargne qui sera orientée non pas en fonction de la rationalisation économique ou financière, mais de manière erratique, sans autre but que celui d'échapper au fise ?

Il est particulièrement grave, au moment où se tient ce débat, et où les tracasseries fiscales frappent les catégories les plus défavorisées de la population — chômeurs, retraités, smicards — de constater les extraordinaires, pour ne pas dire extravagants, avantages que vous accordez aux privilégiés de l'argent.

Ce n'est plus de l'injustice, c'est de l'indécence !

M. Marc Lauriol, rapporteur. Oh !

M. Dominique Taddei. Quelle sera la portée d'un tel texte ?

Au vu des considérations précédentes, peut-on penser qu'il s'agit réellement d'un nouvel instrument adapté à des modalités particulières d'investissement ?

Il était louable de chercher à développer l'activité des places financières de province comme relais d'une activité industrielle et commerciale locale.

Le Gouvernement s'inspire, dans sa proposition, des conclusions du rapport du groupe de travail sur le développement des bourses régionales, réuni à l'initiative du président de la commission des opérations de bourse.

Le rapport préconisait, dans sa conclusion, la création de fonds communs de placement et d'actions de préférence sans droit de vote.

S'il s'était agi de mettre en place une structure régionale de financement des activités économiques, les socialistes auraient pu accepter la discussion en ces termes.

Mais la structure qui nous est proposée reste dans la logique financière et fiscale qui a présidé à la loi sur l'épargne et dont chacun sait qu'elle s'adresse soit à ceux qui ont des capitaux inemployés qu'ils sont disposés à risquer en bourse, soit à ceux qui ont un intérêt précis, fiscal ou financier, à placer momentanément leur épargne dans de telles conditions.

Les fonds communs de placement s'adressent en réalité ou bien à la catégorie des épargnants fortunés informés des mécanismes boursiers, ou qui peuvent se payer des experts compétents, et qui saisiront une fois de plus l'occasion de s'enrichir vite et à moindre frais ou bien aux détenteurs de capitaux régionaux ou nationaux en quête d'une structure discrète pour opérer leurs « coups financiers ».

Une chose est sûre : les fonds communs de placement ne ranimeront pas les bourses de province dont la commission des opérations de bourse, au fil de ses rapports, décrit l'agonie.

Une véritable politique financière, monsieur le ministre, ne consiste pas en cadeaux de Noël faits aux possédants : elle requiert une modification en profondeur du système fiscal existant, une planification volontaire, notamment en matière financière, une réelle politique d'aménagement du territoire et une orientation appropriée des dépenses publiques.

Décidément, les plus démunis n'ont pas grand-chose à attendre de votre logique. Vous comprendrez bien que, s'inscrivant dans une autre logique que la vôtre, le groupe socialiste ne pourra que voter contre un tel projet. (Applaudissements sur les bancs des socialistes.)

M. le président. La parole est à M. Villa.

M. Lucien Villa. Mesdames, messieurs, en mettant en place les normes drastiques d'une politique d'austérité visant à imprimer une forte compression des coûts salariaux dans les entreprises, le pouvoir, depuis le premier plan Barre, a permis aux monopoles de s'assurer de substantiels profits.

Cette politique, se nourrissant de la baisse continue du pouvoir d'achat des travailleurs, du pillage de l'épargne des ménages, n'a qu'un seul objectif : permettre aux multinationales à base française de prendre leur place dans la nouvelle division internationale du travail que les géants de la finance veulent imposer à l'ensemble des peuples du monde capitaliste.

Dès lors on comprend pourquoi tout mécanisme permettant de pomper massivement sur les revenus disponibles des ménages est encouragé par la politique gouvernementale. Il est d'autant

plus encouragé qu'il permettra d'opérer une ponction « indolore » sur les revenus et de dissimuler le bâton derrière une carotte appelée « protection de l'épargne » !

C'est dans cette optique qu'il est nécessaire d'analyser le projet de loi sur les fonds communs de placement.

Ce projet s'inscrit dans le cadre des orientations du rapport sur l'adaptation du VII^e Plan. En effet, dans le chapitre portant ce titre évocateur « Une nouvelle politique pour l'industrie », au paragraphe « Trois principes pour l'adaptation », on peut lire : « Tout doit être mis en œuvre pour améliorer le jeu de la concurrence entre les différents réseaux de collecte de l'épargne, ce qui implique notamment un réexamen des particularités dont bénéficient certains circuits ou établissements ».

Vous le savez bien, monsieur le ministre, l'augmentation de la pression fiscale, la compression des salaires sont autant de mesures propres à la loi de finances pour 1979 et qui peuvent, dans leur application, se heurter à la colère populaire et nécessiter, de votre part, des reculs !

Ainsi, les mesures sur l'orientation de l'épargne des ménages, à un moment où l'insécurité grandissante force ceux-ci à constituer des encaisses de précaution, sont beaucoup plus pernicieuses mais ont le même objectif : le financement de l'accumulation monopoliste dans le cadre d'un espace international caractérisé par une concurrence acharnée entre sociétés multinationales, qui n'ont que faire des intérêts de chaque peuple.

Concrètement, vous voulez imposer de nouvelles formules de mise en valeur de l'épargne, non pour garantir le patrimoine des ménages et des entrepreneurs individuels, mais beaucoup plus parce que les circuits de transformation de cette épargne en capital monopoliste — que vos prédécesseurs ont mis en place au lendemain des grands affrontements sociaux de mai-juin 1968 — ne se révèlent plus adaptés aux insatiables exigences d'enrichissement des monopoles.

Ainsi en va-t-il de la remise au goût du jour des fonds communs de placement, dont M. le rapporteur a rappelé qu'ils nous viennent des Etats-Unis et qu'ils ont été institués pour la première fois en France par la loi du 26 juin 1957 « portant assainissement économique et financier ».

Alors, monsieur le ministre, nous proposons-vous une nouvelle formule d'assainissement ? Et, si oui, que voulez-vous, exactement, assainir ?

En fait, votre projet est d'adapter les circuits de financement de l'accumulation monopoliste aux exigences de ce qu'aujourd'hui il est de bon ton d'appeler « le nouvel impératif industriel ».

Or qu'en est-il de ces exigences ? Il semblerait que l'on puisse en dénombrer au moins quatre, qui sont prioritaires.

Premièrement, aiguïser la concurrence entre les circuits de distribution des services rendus par les banques, assurances et autres établissements financiers.

Deuxièmement, permettre un assouplissement de la réglementation étatique sur ces circuits.

Troisièmement, faire de ces circuits des points d'appui pour ce que vous appelez la « reconstitution » des fonds propres des entreprises.

Quatrièmement, faire en sorte que ces circuits jouissent, d'une « transparence » — je reprends votre propre terme — entre les épargnants et les fonds propres des entreprises.

Tout cela s'inscrit parfaitement, en fait, dans le cadre des directives communautaires visant à une plus grande intégration de l'activité économique française dans la CEE.

Tous les intermédiaires financiers remplissent aujourd'hui le rôle d'aspirateur sur des revenus qui sont le plus souvent salariaux. Dans ce secteur, chacun sait que les sociétés nationalisées occupent encore une place très importante.

Aujourd'hui cette importance est devenue gênante pour les grands monopoles. Si, depuis 1968 surtout, les sociétés nationalisées ont servi à financer les monopoles, elles n'ont pas servi qu'à cela. Elles ont aussi joué le rôle « d'éponge » d'une demande que les banques, les assurances et les établissements financiers privés ne voulaient pas satisfaire, car ils la jugeaient porteuse de coûts trop élevés pour eux.

S'appuyant sur cette demande, les sociétés nationalisées ont développé des circuits de financement très importants qui sont venus empiéter sur les circuits privés. Ces circuits se sont d'autant mieux développés que les services offerts par les sociétés nationalisées, vous le savez bien, étaient de bien meilleure qualité que ceux des sociétés privées.

Ces circuits ont même pu échapper, dans une certaine mesure, au contrôle des monopoles. A cet égard, les caisses d'épargne ou le Crédit agricole constituent deux bonnes illustrations. Dans certains domaines spécifiques, les sociétés nationalisées ont même acquis une position susceptible de compromettre la toute-puissance des grands groupes privés.

Dès lors, il est devenu impérieux pour les monopoles en cours de redéploiement de se réapproprier l'épargne des ménages qu'un trop long transit dans les circuits nationalisés de financement risque de rendre moins apte à l'accumulation monopoliste. Par conséquent il est nécessaire de placer en concurrence de nombreuses unités qui auront pour objectif unique de collecter l'épargne et de la drainer vers les grandes entreprises et les sociétés multinationales.

A l'évidence, cette concurrence ne sera vive qu'entre les circuits périphériques de collecte de l'épargne, dont l'immense majorité sera contrôlée par les monopoles. Elle sera d'autant plus acharnée qu'elle permettra de nouveau, à terme, une nouvelle concentration des circuits de financement. Seuls les épargnants paieront les frais de cette concurrence, qui ménagera l'oligarchie financière.

Voilà dans quel cadre idyllique vous proposez que l'on examine en toute sérénité, comme la procédure d'urgence le garantit, la formule des fonds communs de placement.

Ce projet de loi intervient après la loi du 13 juillet 1978 dont l'exposé des motifs affirme que tout doit être fait « pour diminuer l'endettement des entreprises et leur permettre de reconstituer leurs fonds propres ».

Justqu'en 1974, le rapport entre les dettes et le capital des sociétés et quasi-sociétés n'a cessé d'augmenter, la moyenne entre 1970 et 1974 étant de 84,5 p. 100. Depuis 1975, ce rapport tend à diminuer, la moyenne entre 1975 et 1977 étant de 79,7 p. 100.

La loi du 13 juillet 1978, relayée par les nouvelles formules de placement que sont les fonds communs de placement et les SICAV nouveau style, a pour objet d'accélérer ce processus en faisant directement des ménages son moteur.

Ces diverses initiatives n'ont évidemment pas pour objectif la diminution en valeur absolue de la dette dans les bilans des monopoles, mais, beaucoup plus, l'augmentation plus que proportionnelle du capital propre des sociétés. Il convient donc de remettre au goût du jour et d'adapter des formules qui ont pour but de faire sortir le marché financier, et plus particulièrement le marché des valeurs à revenu variable, de la durable morosité dans laquelle d'innombrables contradictions l'enferment depuis maintes années.

Une fois de plus, votre implacable logique amène non seulement à faire des ménages, et notamment des cadres et des professions libérales, des entrepreneurs individuels, mais aussi des petites et moyennes entreprises, la source d'énergie que les géants de la finance consommeront avec avidité dans la mangeoire bien éculée, mais rafistolée à cet effet, qu'est le marché financier !

Reconnaissez, monsieur le ministre, que vous voulez faire supporter par les petits et moyens épargnants la détérioration du marché des actions, et favoriser ainsi le financement des fonds propres des monopoles à un moindre coût en supprimant pour les banques le risque que présentent les placements en valeurs à revenu variable. En effet, c'est bien de cela aussi qu'il s'agit quand vous parlez de fonds communs de placement.

L'article 6 de votre projet de loi dispose que le gérant pourra être indifféremment une société ou une personne physique. En fait, comme le souligne l'exposé des motifs, il s'agira le plus souvent d'une société spécialisée à caractère anonyme. En d'autres termes, les gérants des fonds seront les appendices des grands groupes financiers.

Si la contrainte de l'agrément constitue effectivement un garde-fou contre une anarchie dans la gestion au détriment des épargnants, elle n'en est pas moins un moyen dont disposeront les groupes financiers pour effectuer leur sélection au travers de l'Etat. De ce fait, le gérant apparaît comme le mandataire des épargnants du fonds commun de placement.

Votre projet de loi dissocie le mandat du dépôt, ce qui lui permet de ne pas se heurter à certaines contraintes de la législation sur le dépôt et de faire perdre de leur pouvoir de contrôle aux épargnants du fonds commun de placement sur la destination de leurs fonds.

La formule générale que vous proposez aboutirait finalement au contrôle, par un même groupe financier, à la fois du gérant et du dépositaire. Ce mécanisme présente bien des avantages pour les monopoles puisqu'il permet de dissocier la gestion des fonds de leur affectation, tout en permettant aux épargnants d'avoir directement accès au marché financier.

Cette dissociation est facilitée par des écrans — gérant, dépositaire — qui empêchent toute possibilité de contrôle des épargnants sur les circuits que suit réellement leur épargne.

L'article 1^{er} de votre projet définissant les fonds communs de placement comme « des ensembles de valeurs mobilières et sommes placées à court terme », les groupes financiers bénéficieront d'un apport de liquidité leur permettant d'effectuer, dans des conditions avantageuses, des interventions spéculatives sur le marché monétaire. En outre, ils disposeront ainsi

de moyens nouveaux pour concurrencer plus directement les intermédiaires nationalisés tels que la caisse nationale de crédit agricole.

En fait de protection des épargnants, votre projet de loi contribue seulement au financement de l'accumulation monopoliste en faisant payer la note aux couches non monopolistes !

L'article 4 de votre projet de loi définit les modalités de formation du prix des parts des fonds et prévoit que le prix de rachat des parts tiendra compte des frais de commission. Or les articles 8 et 10 disposent que ces frais doivent être fixés par le règlement. Mais une telle disposition ne saurait abuser personne ! On sait parfaitement que ces frais pèseront lourd dans la détermination du prix des parts. Ils recouvreront, en fait, tous les frais financiers propres à la gestion de portefeuilles par un intermédiaire spécialisé. Si une modification du règlement impose leur variation à la hausse, celle-ci n'en demeure pas moins le simple produit de décisions sur lesquelles les épargnants ne peuvent avoir aucun, j'insiste, aucun contrôle réel ! En effet, le projet ne prévoit pas d'assemblée générale ayant pouvoir de contrôle sur la gestion du fonds.

En réalité, les frais financiers seront un moyen de moduler les prix des parts pour répondre aux exigences de pillage de l'épargne par les grands groupes financiers.

Comme pour les SICAV, le projet de loi prévoit l'existence d'un seul commissaire aux comptes que les participants au fonds ne pourront pas récuser.

On peut se rendre compte, dès lors, combien le mandat que donnera votre projet de loi aux gestionnaires des fonds commun de placement n'a plus grand-chose à voir avec le contenu juridique habituel de la notion de mandat !

En ce qui concerne le produit des fonds qui est visé par l'article 13, seul le règlement précise si les produits des avoirs compris dans le fonds sont répartis chaque année. Ainsi s'avère possible une assez large utilisation de ces produits par les monopoles grâce à la réinjection des dividendes et intérêts dans les circuits financiers. De toute manière, ces produits feront l'objet d'une ponction additionnelle sous couvert de frais financiers.

L'article 9 de votre projet de loi prévoit la possibilité de fusion et de scission des fonds sur la base unique d'un accord entre gérant et dépositaire, sans que les propriétaires de parts disposent d'un réel pouvoir de contrôle sur ces opérations.

Il est clair, en fait, monsieur le ministre, que vous laissez ainsi toute possibilité à un nouveau mouvement de concentration de capital financier entre les mains des monopoles compte tenu de la concurrence acharnée qu'ils se livreront pas le truchement de leurs réseaux périphériques de collecte.

Dans tout cela, où se trouve la protection de l'épargnant ? Votre projet de loi concourt au renforcement de l'austérité que quelques maigres fioritures voudraient dissimuler !

Nous ne donnons certainement pas le même sens aux mots que vous. Votre projet de loi ose encore appeler « gestion collective de l'épargne » ce que nous appelons pillage légal de l'épargne. Mais il est vrai que chaque travailleur, grâce à votre politique d'austérité et de déclin, peut déjà vérifier aujourd'hui sur le vif que la notion de « capacité de financement des ménages », chère à votre comptabilité nationale, recouvre trait pour trait celles, beaucoup plus justes, d'appauvrissement et de restriction de la demande intérieure solvable !

Pour ces diverses raisons, le groupe communiste votera contre votre projet de loi. (Applaudissements sur les bancs des communistes.)

M. le président. La parole est à M. le ministre de l'économie.

M. René Monory, ministre de l'économie. Ma tâche est singulièrement simplifiée par l'exposé de M. le rapporteur qui a examiné en détail le projet de loi relatif aux fonds communs de placement.

Je l'en remercie ainsi que les députés pour la coopération qui, une fois de plus, s'est instaurée entre la commission des lois, en particulier son rapporteur, et mes services. Certains groupes ne voteront sans doute pas ce projet de loi, mais j'espère que la majorité l'approuvera, sensibilisée par les améliorations que les travaux en commission ont permis d'apporter au texte.

J'indique d'emblée que, contrairement aux déclarations de M. Taddei, ce projet de loi entre loin dans le détail. Souvent, des projets de lois font de plus amples références à des décrets ou à des arrêtés. Aussi je ne crois pas qu'il soit possible de faire un procès d'intention au Gouvernement.

Mon intervention sera d'autant plus brève que les nombreux amendements qui ont été déposés me permettront d'examiner plus en détail certains points.

Contrairement à certaines affirmations, le projet de loi du 13 juillet 1978 concernant l'orientation de l'épargne rencontre, depuis quelques mois, un succès probablement plus vif que ne le prévoyait le ministre de l'économie lui-même.

La diversité de situations entre les Français, qu'il s'agisse du montant de leurs revenus, de celui de leur épargne ou de celui de leur patrimoine, exige qu'une large gamme de formules soit offerte aux épargnants pour leur permettre, directement ou indirectement, de participer à l'évolution de l'économie française.

C'est pourquoi lorsque, au mois de juin dernier, j'ai arrêté les principales dispositions du projet de loi relatif à l'orientation de l'épargne, il m'a paru essentiel de prendre des mesures visant à développer et améliorer les possibilités offertes aux Français en leur proposant différentes formules de gestion de leur épargne. Aussi trois autres mesures ont-elles été annoncées.

La première, comme je l'ai indiqué la semaine dernière, concerne un élargissement des possibilités des clubs d'investissement.

Ceux-ci constituent, en effet, une excellente manière de faire découvrir l'investissement en bourse à de nouveaux épargnants d'origine relativement modeste en leur permettant de vaincre une fréquente timidité individuelle à l'égard du marché financier. Grâce à l'assistance technique que les intermédiaires financiers leur apportent, ces clubs peuvent initier leurs membres à nos entreprises et au fonctionnement du marché.

Le nombre maximum de membres dans un club a ainsi été porté à vingt et le montant des versements mensuels d'un membre a été très sensiblement augmenté afin de permettre à un épargnant, par sa seule participation à un club d'investissement, de bénéficier de l'ensemble des déductions fiscales auxquelles lui donne droit la loi du 13 juillet.

Enfin, la semaine dernière, à l'occasion d'une manifestation organisée par l'association nationale des clubs d'investissement, j'ai précisé les modalités particulières d'application aux membres de ces clubs de l'imposition des plus-values afin de l'adapter correctement au principe même du club d'investissement.

Je rappelle qu'il existe déjà plus de 4 000 clubs regroupant plus de 50 000 épargnants. Compte tenu des mesures qui viennent d'être prises et de l'augmentation sensible du montant des versements, j'espère que de nouveaux clubs pourront voir le jour dans les prochaines années. Le vote du projet de loi sur l'actionnariat des salariés devrait d'ailleurs offrir de nouvelles possibilités de développement à ces clubs.

La deuxième mesure est relative à une amélioration des règles de fonctionnement des SICAV.

Celles-ci ont en effet connu depuis leur création, il y a quinze ans, un large succès, comme le prouvent les résultats récents avec la création de treize SICAV et la transformation de six d'entre elles.

Les SICAV constituent de la sorte aujourd'hui l'instrument privilégié pour attirer vers les actions de nouvelles catégories d'épargnants et, en particulier, les plus modestes d'entre eux. Cependant, les quinze années de fonctionnement ont mis en avant un certain nombre d'insuffisances et de lacunes. C'est pourquoi des améliorations ont été proposées au Parlement.

Enfin, la troisième mesure concerne la mise en place d'un cadre juridique nouveau, adapté à une gestion collective des portefeuilles. La formule du fonds commun de placement répond à ce souci.

L'expérience montre clairement que, par suite du coût élevé de toutes les gestions individualisées d'un portefeuille, les intermédiaires financiers ne sont prêts à accepter des comptes gérés que si leur montant est élevé.

Les épargnants qui sont en mesure de disposer d'un portefeuille important mais cependant insuffisant pour pouvoir en donner la gestion de manière personnalisée à un intermédiaire financier, ne disposent pas non plus toujours du temps et de la compétence nécessaires pour assurer eux-mêmes la gestion de leurs valeurs mobilières. Ils ne souhaitent cependant pas nécessairement pour autant être obligés de n'investir qu'en SICAV. C'est pour combler cette lacune que nous vous proposons ce projet de loi tendant à créer des fonds communs de placement. Une telle formule de gestion collective, plus souple que les SICAV, est mieux à même de tenir compte du souhait de certains épargnants de pouvoir en partie personnaliser leurs investissements.

Je répondrai dans un instant aux questions que m'ont posées M. le rapporteur et M. Taddei sur l'ampleur des seuils qui pourraient être retenus.

Les fonds communs de placement ont d'ailleurs déjà été expérimentés dans le cadre des dispositions relatives à l'intéressement des salariés et aux plans d'épargne d'entreprises.

A la lumière de cette expérience, il apparaît possible et souhaitable de généraliser cette formule à condition d'adopter simultanément les dispositions nécessaires pour assurer une protection satisfaisante des acquéreurs de parts de fonds communs de placement.

C'est pourquoi le projet de loi qui vous est soumis prévoit une dissociation des fonctions de gestionnaire et de dépositaire des avoirs d'un fonds commun de placement, le gestionnaire devant faire l'objet d'un agrément ; ce texte prévoit de même

une surveillance générale de la commission des opérations de bourse sur les opérations réalisées pour des fonds communs, en particulier une approbation par la COB des règlements de ces organismes.

La formule des fonds communs de placement est donc appelée à jouer un rôle important dans le cadre des efforts actuels en vue d'inciter les Français à consacrer une part significative de leur épargne à la reconstitution des investissements en France.

Je répondrai maintenant aux questions posées par M. Lauriol. Celui-ci a évoqué les modalités de la distribution des résultats. A la suite d'une erreur de frappe, le mot « que » a été remplacé par le mot « si ». Je puis assurer que nous sommes parfaitement d'accord pour rendre obligatoire cette distribution.

M. Lauriol a aussi fait état du fait que de nombreux Français utilisent la gestion assistée dont il ne faut cependant pas exagérer l'importance. A cet égard, un certain nombre d'amendements lui apporteront des éclaircissements.

En revanche, je ne partage pas la déclaration de M. le rapporteur selon laquelle une propagande suffisante n'a pas été menée en faveur de l'investissement.

Depuis quelques mois, j'ai souvent eu l'occasion de m'exprimer sur ce sujet, mais la transmission des messages s'avère toujours lente.

Les Français commencent à sentir le besoin de réserver un sort privilégié à nos entreprises, qu'il s'agisse d'ailleurs des entreprises petites, moyennes ou grandes. En effet, leurs intérêts sont complémentaires et non pas distincts. C'est la raison pour laquelle j'ai accepté un amendement du Sénat qui tend à augmenter la part des fonds susceptibles d'être consacrés aux petites et moyennes entreprises dans les SICAV.

Contrairement à vos affirmations, monsieur le rapporteur, le nombre des actionnaires en France, depuis quelques mois, a déjà beaucoup augmenté. Et je crois que cette tendance s'accroîtra encore.

Au début de l'intervention de M. Taddei, j'ai cru un instant que celui-ci avait l'intention de voter notre projet de loi. Mais comme ceux qu'il a adressés à M. le rapporteur, ses compliments ont hélas tourné court ; il a vite changé l'orientation de son propos. En effet, il a semblé commencer par approuver une certaine orientation de l'épargne, mais je me suis rendu compte que tel n'était pas le cas.

Aussi je me demande comment réagiront, dans deux ou trois ans, les millions de nouveaux actionnaires modestes qui auront acquis des actions, participé à la gestion de l'économie française et bénéficié de déductions fiscales, quand ils apprendront que le parti socialiste et le parti communiste qui, en général, se targuent de défendre les gens modestes et les milieux populaires, se sont toujours prononcés contre les nouvelles formes d'orientation de l'épargne ! (Applaudissements sur les bancs de l'union pour la démocratie française et du rassemblement pour la République.)

Je me pose la question sans y apporter de réponse. Monsieur le rapporteur, la bonne taille du fonds commun de placement semble se situer entre le portefeuille individuel en compte géré ou le club d'investissement et la SICAV. Les chiffres ne sont pas arrêtés ; mais nous envisageons — je l'indique à l'Assemblée par souci d'information — un minimum de un million de francs, encore que ce minimum puisse être modulé pour les fonds communs de placement destinés essentiellement aux investisseurs institutionnels.

De toute façon, il n'est pas souhaitable qu'un fonds commun de placement atteigne une valeur trop importante. Le plancher de la SICAV pourrait donc nous servir de repère pour établir le plafond du fonds commun de placement.

C'est sur cette limite basse et cette limite haute, que j'ai chiffrées pour informer l'Assemblée et pour répondre à M. Taddei qui souhaitait que de tels niveaux soient précisés, que j'ai demandé à mes services de baser leur étude. Un vide serait ainsi comblé entre le club d'investissements et le compte géré, d'une part, et la SICAV, de l'autre.

Le montant du premier versement n'est pas encore arrêté. Peut-être sera-t-il de mille francs ; mais nous pourrions en discuter.

M. Taddei, comme la plupart des membres de son groupe le font souvent, se réfère au Japon comme pays de comparaison. Pourquoi pas, évidemment ? Mais encore faut-il savoir que, depuis cinq ans, le Japon a donné priorité absolue à ses investissements, à la compétitivité des entreprises, au détriment du pouvoir d'achat de ses habitants. Personne ne peut le contester.

Qu'a fait la France au cours de ces cinq dernières années ? Elle a accordé, *grosso modo* chaque année, une augmentation de 3 p. 100 du pouvoir d'achat ; les chiffres le prouvent. A la limite, je dirai que nous avons peut-être été trop généreux et que, dans une certaine mesure, nous le payons aujourd'hui. En 1975, année où l'augmentation de productivité a été nulle, le pouvoir d'achat des salariés a tout de même crû de 3 p. 100.

Certes, cet accroissement du pouvoir d'achat en France, qui a été plus rapide qu'en tout autre pays comparable, peut nous gêner. Nous acceptons cet inconvénient, mais tentons d'y porter remède en faisant en sorte que, dans les deux prochaines années, nos entreprises soient plus compétitives. Car c'est le fond du problème.

Pourquoi le Gouvernement prendrait-il des mesures nuisibles ? Nous ne sommes pas masochistes. Nous estimons qu'actuellement le problème n° 1 est celui de l'emploi. Et si nous devons ralentir légèrement la progression du pouvoir d'achat pendant un ou deux ans, ce sera pour obtenir un meilleur emploi, une meilleure répartition du temps de travail entre les Français et pour assurer plus de compétitivité à nos entreprises.

Ne vous y trompez pas : la concurrence dans les cinq prochaines années sera rude. N'oubliez à aucun moment que nous — et nos concurrents — vendons des équipements « clés en main » technologiquement très avancés. Car nous ne vendons pas aux pays en développement des équipements dont la technologie a dix ou quinze ans de retard : ils iraient se fournir ailleurs. Nous vendons à des pays appelés à devenir nos concurrents une technologie très avancée qui sera servie par une main-d'œuvre mal rémunérée et dont la couverture sociale est très inférieure à la nôtre.

M. Dominique Taddei. Me permettez-vous de vous interrompre, monsieur le ministre ?

M. le ministre de l'économie. Je vous en prie.

M. le président. La parole est à M. Taddei, avec l'autorisation de l'orateur.

M. Dominique Taddei. Monsieur le ministre, je vous abandonne volontiers l'exemple du Japon dont les structures sociales sont fort différentes des nôtres.

M. le ministre de l'économie. Moi, je ne l'abandonne pas !

M. Dominique Taddei. Mais convenez qu'il n'existe pas de lien mécanique entre l'importance des fonds propres des entreprises et de leurs moyens de financement, d'une part, et le volume de l'investissement privé, d'autre part.

Nous avons bien compris que vous désirez relancer l'activité par la relance de l'investissement privé, mais nous sommes convaincus que vous n'y parviendrez pas uniquement en favorisant systématiquement l'augmentation des moyens financiers à la disposition des entreprises.

Pour que l'investissement privé reparte dans ce pays, il faut d'abord que les carnets de commandes se remplissent. Or le type de politique des revenus que vous conduisez, aussi bien en ce qui concerne les salaires que la fiscalité, et vos projets en matière de sécurité sociale aboutiront à dégarner encore les carnets de commandes des entreprises, car les salariés ne pourront consacrer à la consommation les sommes correspondant à cette ponction supplémentaire.

Par conséquent, vous ne vous donnez pas les moyens de la relance de l'investissement privé que vous prétendez promouvoir.

M. le ministre de l'économie. Comment pouvez-vous tenir de tels propos, monsieur Taddei ?

Cette année, le Gouvernement s'est prononcé en faveur d'un déficit budgétaire important. Il aurait pu s'en dispenser, par exemple en réduisant certaines dépenses ou en augmentant certaines recettes.

M. Dominique Taddei. On peut toujours faire pire !

M. le ministre de l'économie. Mais le Gouvernement a accepté un déficit de 30 milliards de francs qui correspond à un point de production intérieure de plus que les 10 milliards que le Parlement a votés au mois de janvier. Ne dites donc pas qu'il a pratiqué une politique de restriction.

Par ailleurs, le Gouvernement a débloqué, il y a un mois et demi, un crédit de 12,1 milliards de francs dont près de la moitié hors encadrement pour relancer l'investissement : 3 milliards pour les investissements créateurs d'emplois, 3 milliards pour les investissements générateurs d'exportations, 2,1 milliards pour l'artisanat et plus de un milliard pour les économies d'énergie. Ne prétendez donc pas que nous ne faisons rien pour le soutien de l'économie.

Cela étant, notre croissance sera de 3,2 p. 100 en 1978, alors que celle de nos voisins se situera entre 2,5 et 3 p. 100. Ne dites donc pas que nous sommes en retard par rapport à eux. Ne vous faites pas d'illusion. Si nous ouvrons les vannes dans ce domaine, nous ouvririons en même temps les frontières, qui sont de plus en plus transparentes. Vous avez affirmé que nous attendions la relance extérieure pour avancer. Mais non ! Nous faisons ce que nous devons faire. Certes, une expansion plus forte chez nos voisins nous rendrait service. Mais notre action est loin d'être négligeable.

Je n'ai pas pris ces différentes mesures pour faire remonter la Bourse; là n'était pas le fond du problème. L'objectif était de susciter l'intérêt des épargnants pour l'industrie et de favoriser les augmentations de capital, sans peser pour autant sur les cours de la Bourse.

Eh bien! je puis vous dire que j'ai aujourd'hui tout lieu d'être satisfait parce que je n'en attendais pas tant: l'an dernier les sociétés cotées ont procédé à des augmentations de capital s'élevant à 900 millions de francs; cette année — et encore, je le rappelle, la loi n'a pris effet qu'à compter du 13 juillet — ces augmentations de capital s'élèveront, pour ce qui concerne les seules sociétés cotées, à quatre milliards de francs d'après les derniers renseignements dont je dispose, alors que nous n'estimions leur montant, il y a quinze jours, qu'à 3,5 milliards de francs.

M. Dominique Taddei. Grâce à une évasion fiscale!

M. le ministre de l'économie. Mais pas du tout, monsieur Taddei! Vous êtes de mauvaise foi.

Ce sont en effet les dépôts anonymes qui ont gagé ces diverses mesures, et Dieu sait ce que j'ai entendu, quand j'ai pris cette initiative! Il y fallait, reconnaissez-le, un certain courage. Mais si le prélèvement obligatoire est passé de 33,33 à 40 p. 100 sur les intérêts des dépôts anonymes et des dépôts à vue, en revanche ni les livrets A des caisses d'épargne ni les livrets du Crédit mutuel n'ont été frappés.

Au demeurant, certains d'entre vous, messieurs de l'opposition, — je ne dirai pas publiquement qui, naturellement — m'ont avoué en aparté que, finalement, ce que j'avais fait n'était pas si mal puisque les fonds ainsi consacrés à l'investissement avaient été prélevés sur une épargne à court terme qui n'apportait rien à notre économie.

J'en suis d'autant plus satisfait qu'on avait cru pouvoir prédire que les autres modes d'épargne en souffriraient. Or, à la fin du mois d'octobre, — mais je ne suis pas certain que le chiffre sera le même en fin d'année — les caisses d'épargne enregistraient une augmentation de leur excédent de près de 50 p. 100 par rapport à la même époque de l'année dernière. On ne peut donc m'accuser de les avoir maltraitées!

Le Crédit agricole? Selca M. Villa — qui devrait étudier ses classiques — il serait nationalisé. Ses dirigeants ne seraient certainement pas contents de l'apprendre! Je viens de discuter pendant deux mois avec certains d'entre eux: ils étaient responsables, sympathiques et ils défendaient bien leurs positions.

M. Lucien Villa. Je n'ai jamais parlé de Crédit agricole nationalisé!

M. le ministre de l'économie. Ah si! A trois reprises! Je l'ai noté: vous avez parlé du Crédit agricole nationalisé et des caisses d'épargne nationalisées.

Si vous ne voulez pas que ces propos paraissent au *Journal officiel*, il ne vous reste plus qu'à modifier — si vous le pouvez! — le compte rendu sténographique de votre intervention.

M. Gilbert Millet. Mais enfin, ce n'est pas l'expression que M. Villa a employée. Voulez-vous voir ses notes?

M. le ministre de l'économie. Ce n'est pas vous qui avez parlé, monsieur Millet; c'est M. Villa.

Nous n'avons pas voulu pénaliser les moyens de collecte non traditionnels de l'épargne et nous avons d'ailleurs démontré qu'il était possible d'orienter l'épargne vers la Bourse sans cette contrepartie. Les caisses d'épargne et le Crédit agricole assureront ainsi encore cette année une collecte correcte de l'épargne. C'est important, et je m'en réjouis.

Moins l'épargne non stabilisée anonyme sera forte, mieux cela vaudra. C'est pourquoi nous agissons dans ce sens. Certes, ce ne sont là que de petites révolutions; mais elles entraîneront des grands changements d'habitude.

Je ne demande pas à l'opposition d'être d'accord avec moi; je lui demande seulement de reconnaître que je dis la vérité.

Ces quatre milliards de francs d'investissements ne sont pas négligeables. A ce sujet, M. Villa évoquait les intérêts des banques, des grands groupes, dont certains, d'ailleurs, sont nationalisés, car si le Crédit agricole ne l'est pas, la BNP, la Société générale, le Crédit lyonnais le sont. Ainsi, monsieur Villa, vous ne savez pas très bien parfois quelle cible vous visez?

Ces quatre milliards de francs venant renforcer les fonds propres des entreprises atténueront d'autant leurs frais financiers, ce qui leur permettra d'accroître leur compétitivité, élément fondamental. Si, l'année prochaine, six ou sept milliards de francs peuvent s'investir de la même façon, notre opération aura parfaitement réussi.

Vous dites toujours que je veux « favoriser les gros ». C'est précisément pour ne pas favoriser les gros boursiers que le montant de l'investissement en actions déductible des revenus a été

fixé à 5 000 francs, et non à 10 000 francs comme certains députés et sénateurs le demandaient, estimant que le chiffre de 5 000 francs était trop faible.

Finalement d'ailleurs, nous avons permis l'option entre cette déduction de 5 000 francs et l'ancienne exonération de 3 000 francs, pour permettre au contribuable qui n'atteindrait pas le seuil le plus élevé de n'être pas pénalisé.

Ces dispositions ont été prises pour attirer l'investissement populaire. Et je me réjouis de voir des gens relativement modestes acheter maintenant des actions, car ils ne le font évidemment pas pour me faire plaisir.

Ne prétendez donc pas que nous favorisons le grand capital. Ce n'est pas vrai. Depuis quinze ans, j'entends dire que nos compatriotes ne s'intéressent pas à la Bourse et qu'ils ne veulent pas y investir. Or, sur les conseils de l'Assemblée, dont j'ai accepté les amendements, nous souhaitons l'achat des actions des PME, et même des parts des sociétés à responsabilité limitée. Certes, il nous faut trouver des vecteurs, des supports pour le faire, et nous en discutons avec les banques. A mon avis, nous sommes dans la bonne voie et nous devons continuer.

Que tout ne soit pas parfait, j'en conviens et j'ai l'occasion, à la suite de vos attaques aimables, de vous répondre sur ce point. Mais je crois que nous ne suivons pas du tout une politique contrecarrant les investissements.

N'oubliez jamais que toutes nos actions ont pour objet de sauver l'emploi pour les prochaines années. Si nous ne sommes pas capables, quels que soient les efforts que cela représente pour les Français à titre individuel pendant deux ou trois ans, de nous doter de moyens de transformation meilleurs que ceux dont disposent nos concurrents, nous ne pourrions parvenir à avoir une balance commerciale excédentaire, ce qui doit être notre objectif prioritaire. Car la France, pour travailler, doit d'abord acheter pour 100 milliards de francs par an de produits de base énergétiques et de matières premières.

C'est la raison pour laquelle, en concertation avec les professions agricoles, nous élaborons une loi qui, en donnant de nouvelles impulsions à notre agriculture, lui permettra d'accroître la valeur de ses productions.

De grâce, messieurs de l'opposition, ne dites pas toujours que le Gouvernement veut favoriser le grand capital! Pour ma part, j'essaie simplement de favoriser les Français en prenant un certain nombre de mesures qui me paraissent tout à fait valables.

M. Gilbert Millet. C'est pour cela que vous les mettez au chômage!

M. le ministre de l'économie. Je ne reviendrai pas sur la concurrence des réseaux d'épargne. Je vous ai déjà répondu sur ce point, monsieur Villa. J'ajouterai seulement qu'aucun de ces réseaux n'a souffert, et je m'en réjouis, de l'application de la loi. Au contraire, ils n'y ont trouvé que des avantages.

Vous avez également déclaré — et il est extraordinaire d'entendre de tels propos — que cette loi sur les fonds communs de placement allait favoriser l'intégration européenne de la France. Je vous répondrai qu'il ne me semble pas possible de conserver notre identité nationale, à laquelle je suis fortement attaché, si notre économie est très faible. C'est en la renforçant qu'on diminuera les risques d'intégration européenne. L'Europe doit se faire, si elle veut représenter un poids dans la discussion internationale. Mais il n'a jamais été question pour nous de perdre notre identité. Mais plus nous serons faibles, plus nous courrons de risques de la perdre. Je ne comprends donc pas du tout votre raisonnement, monsieur Villa.

Vous avez voulu aussi mettre en parallèle les sociétés nationales et les sociétés privées. Certes, les sociétés privées cotées verront augmenter leur capital cette année de quatre milliards de francs. Mais je vous rappelle que l'Assemblée a adopté — pas vous, mais sa majorité — la loi de finances pour 1979 qui prévoit 2,2 milliards de francs pour l'augmentation du capital des entreprises nationales.

Dès que la situation budgétaire le permettra — nous sommes, en ce moment, dans une période un peu difficile — je serai d'ailleurs le premier à réclamer des augmentations de capital plus fortes pour les sociétés nationales. Je rappelle que, l'année dernière, alors que j'étais ministre de l'industrie, j'avais été d'accord avec mon collègue des finances pour autoriser une augmentation à terme du capital de Renault, qui était nécessaire à ses investissements.

Et nous nous battons pour qu'interviennent des augmentations de capital des sociétés nationales, comme il en est pour les entreprises privées, par l'intermédiaire de la bourse. Dans notre esprit, petites et moyennes entreprises, sociétés nationales, sociétés privées forment un tout propre à créer des emplois et à rendre excédentaire notre balance commerciale. Et je ne vois pas en quoi les sociétés nationales seraient traitées différemment des autres.

Enfin, il n'est pas exact de prétendre qu'en France, depuis cinq ans, le Gouvernement pratique une politique d'austérité. Allez donc voir ailleurs ce qui se passe ! Notre pays a d'ailleurs enregistré la meilleure évolution du pouvoir d'achat.

M. Gilbert Millet. Et les dernières attaques contre la sécurité sociale ?

M. Lucien Villa. Que faites-vous des 1.300.000 chômeurs ?

M. le ministre de l'économie. Le chômage n'a rien à voir avec l'austérité.

M. Lucien Villa. Mais c'est une conséquence de l'austérité !

M. le ministre de l'économie. Il est la conséquence d'une conjoncture internationale nouvelle que vous connaissez bien, et que, néanmoins, vous persistez à nier.

Vous pourrez d'ailleurs constater, puisque le Gouvernement et la majorité sont encore là pour quelques années, qu'ils sont capables de régler ce problème.

Enfin, plus nous disposerons de moyens différents, plus nos chances de réactiver définitivement l'investissement privé, comme l'investissement public, seront grandes. Tels sont vraiment l'objectif et la tâche du Gouvernement.

En conclusion, j'ai été un peu triste, monsieur Taddei, de vous entendre dénigrer ce texte. En fait — et je m'en réjouissais intérieurement — il est révélateur que des hommes sincères, comme vous l'êtes, s'attachent à des questions de détail parce qu'ils sont ennuyés d'attaquer un tel projet. Vous nous reprochiez même, entre autres, de prévoir le renvoi au décret de trop de dispositions. Que vous étiez loin des grands débats de philosophie auxquels vous nous aviez habitués ! Je vous sentais obligé de dire non avec l'envie de dire oui.

En tout cas, la majorité, elle, dira oui, et les Français lui en seront reconnaissants. (Applaudissements sur les bancs de l'Union pour la démocratie française et du rassemblement pour la République.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole dans la discussion générale ?...

La discussion générale est close.

Aucune motion de renvoi en commission n'étant présentée, le passage à la discussion des articles du projet de loi dans le texte du Gouvernement est de droit.

Je rappelle qu'à partir de maintenant peuvent seuls être déposés les amendements répondant aux conditions prévues aux alinéas 4 et suivants de l'article 99 du règlement.

Article 1^{er}.

M. le président. « Art. 1^{er}. — Les fonds communs de placement sont des ensembles de valeurs mobilières et de sommes placées à court terme ou à vue appartenant à plusieurs personnes qui ont sur eux un droit de propriété représenté par des parts et défini par la présente loi. Ils ne constituent pas des sociétés et n'ont pas la personnalité morale.

« Dans tous les cas où la législation des sociétés et des valeurs mobilières implique la désignation du nom et du domicile du titulaire du titre ainsi que pour toutes les opérations faites pour le compte des propriétaires, la désignation du fonds commun de placement pourra valablement être substituée à celle de tous les propriétaires.

« Les dispositions du code civil relatives à l'indivision ne s'appliquent pas aux fonds communs de placement. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 3 ainsi rédigé :

« Dans la première phrase du premier alinéa de l'article 1^{er}, substituer au mot : « propriété », le mot : « copropriété ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Cet amendement est de pure forme. Il ne vise qu'à apporter une précision.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement est d'accord.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 3. (L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 4 ainsi libellé :

« Rédiger ainsi la dernière phrase du premier alinéa de l'article 1^{er} : « Ils n'ont pas la personnalité morale. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Cet amendement vise à supprimer la disposition de la loi selon laquelle les fonds communs de placement ne sont pas des sociétés.

En effet, le code civil définit la société comme un contrat par lequel deux ou plusieurs personnes conviennent de mettre quelque chose en commun, dans la vue de partager le bénéfice qui pourra en résulter. Or, cette définition s'applique exactement aux fonds communs de placement.

Pour la cohérence juridique de notre législation, il ne faut donc pas dire que les fonds communs de placement ne sont pas des sociétés. Laissons donc les qualifications aux juges et à la doctrine. Le législateur doit donner des directives et ne pas porter d'appréciations, surtout quand elles sont fausses.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Monsieur le rapporteur, j'émettraï quelques réserves sur cet amendement qui a pour objet de supprimer l'affirmation contenue dans le projet selon laquelle les fonds communs de placement ne sont pas des sociétés. Je ne méconnais pas la valeur des arguments que vous venez d'avancer : une qualification, surtout négative, n'a de valeur que si le juge la confirme. En outre, la réforme de 1978, qui a donné du contrat de société une définition moderne et large, a laissé subsister des sociétés sans personnalité morale.

Je ne suis cependant pas totalement convaincu.

D'abord, les interprètes de la loi s'interrogeront pour savoir les raisons qui nous ont conduits à modifier sur ce point le décret de 1957, encore qu'ils auront à leur disposition les excellents développements de votre rapport.

Ensuite et surtout, ne pensez-vous pas qu'en laissant subsister un doute sur l'application des dispositions sur la société en participation, des difficultés peuvent apparaître ? Il est vrai que votre commission a proposé, après l'article 1^{er}, un article additionnel fort clair sur la question essentielle de la responsabilité.

C'est pourquoi, si j'ai cru devoir faire ces observations, monsieur le rapporteur, je m'en remets à la sagesse de l'Assemblée.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 4. (L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'article 1^{er}, modifié par les amendements adoptés.

(L'article 1^{er}, ainsi modifié, est adopté.)

Après l'article 1^{er}.

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 5 rectifié ainsi rédigé :

« Après l'article 1^{er}, insérer le nouvel article suivant :

« Les tiers qui ont contracté avec le gérant ou avec le dépositaire à propos d'opérations sur les valeurs figurant dans le fonds n'ont d'action que sur les actifs compris dans le fonds commun de placement.

« Les autres créanciers n'ont d'action qu'à l'encontre du gérant et, le cas échéant, du dépositaire. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Cet amendement est peut-être le plus important de ceux que la commission des lois a déposés. Il concerne le droit d'action des créanciers : sur le fonds commun de placement, d'une part ; à l'encontre des gérants, d'autre part.

Les créanciers appartiennent globalement à deux catégories : les sociétés auprès desquelles ont été passés des contrats de souscription d'actions — il y a également les contrats conclus à propos de l'achat ou de la vente de valeurs mobilières ; puis les salariés du gérant, auxquels il convient d'ajouter — c'est important — l'Union pour le recouvrement des cotisations de sécurité sociale et d'allocations familiales, l'URSSAF, et éventuellement le fisc.

Il importait de bien définir les pouvoirs d'action des créanciers sur les patrimoines des débiteurs et la règle devait être explicitée. Ainsi, tous les créanciers dont le droit est né à propos de la gestion des valeurs composant le fonds, auront action sur celles-ci ; les autres créanciers, notamment les salariés et l'URSSAF, auront action sur le gérant — éventuellement sur le dépositaire — car ils sont les ayants cause du gérant et non du fonds.

Cet article additionnel précise donc les pouvoirs d'action des créanciers du fonds, étant entendu que celui-ci peut avoir contracté des dettes lors d'opérations effectuées sur des valeurs mobilières.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Favorable, monsieur le président.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 5 rectifié. (L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Gantier a présenté un amendement n° 31 ainsi rédigé :

- « Après l'article 1^{er}, insérer le nouvel article suivant :
- « Les fonds communs de placement sont constitués et peuvent s'accroître par apport soit de valeurs mobilières, soit d'espèces.
- « Lorsque ces apports sont constitués par des valeurs mobilières, celles-ci doivent figurer soit à la cote officielle, soit sur une liste complémentaire établie dans des conditions fixées par décret.
- « Les apports en valeurs mobilières sont en outre subordonnés à l'agrément de la société ou de la personne physique agissant pour le compte des propriétaires. »

La parole est à M. Gantier.

M. Gilbert Gantier. Cet amendement a pour objet de préciser comment seront constitués et s'accroîtront les fonds communs de placement, ce que ne fait pas le projet tel qu'il nous est présenté.

Il prévoit que les fonds communs de placement seront constitués et pourront s'accroître par apport soit de valeurs mobilières, soit d'espèces.

Son deuxième alinéa, qui est ainsi conçu : « Lorsque ces apports sont constitués par des valeurs mobilières, celles-ci doivent figurer soit à la cote officielle, soit sur une liste complémentaire établie dans des conditions fixées par décret », vise à exclure les apports qui ne présenteraient pas des garanties de sérieux suffisantes ou qui seraient constitués de valeurs mal connues, cotées par exemple à une bourse étrangère. Il importe donc soit que ces valeurs figurent à la cote officielle, soit, comme c'est le cas avec d'autres textes de loi, qu'elles figurent sur une liste établie par décret.

Le troisième alinéa de mon amendement est ainsi libellé : « Les apports en valeurs mobilières sont en outre subordonnés à l'agrément de la société ou de la personne physique agissant pour le compte des propriétaires », c'est-à-dire à l'agrément du gérant.

Le but du projet de loi est que les fonds communs de placement fonctionnent le mieux possible. Le gérant, qui est responsable, ne doit donc pas être mis en demeure d'accepter n'importe quel apport en valeurs mobilières. Il faut donc subordonner à son accord toute souscription au fonds commun de placement en valeurs mobilières.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Marc Lauriol, rapporteur. Le projet ne prévoit pas l'interdiction des apports en valeurs mobilières. Ce qui n'est pas interdit est permis, et les apports en nature sont donc possibles. Toutefois, ils doivent être vérifiés et acceptés par le gérant, et contrôlés par le commissaire aux comptes. La commission n'a pas jugé utile de prévoir une mesure déjà implicitement contenue dans le texte.

Par ailleurs, le second alinéa de l'amendement anticipe sur la discussion que nous aurons à propos d'un amendement concernant la composition et la répartition des valeurs comprises dans un fonds. Dans un premier temps, le Gouvernement avait proposé qu'un décret, ou un arrêté — nous en débattons — fixe la composition et la répartition de ces valeurs. M. Million, quant à lui, demande que ce soit la loi qui les détermine.

En tout cas, il ne convient pas de trancher ce problème par la voie de l'article additionnel proposé par M. Gantier, nous le résoudreons lorsque nous examinerons celui de la composition et de la répartition des valeurs figurant dans le fonds.

Enfin, la commission a estimé que la question des apports était réglée par le projet. Elle n'a donc pas cru devoir retenir l'amendement de M. Gantier, non parce qu'elle est en désaccord avec lui, mais parce que notre collègue a déjà satisfaction.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. J'indique à M. Gantier que je partage l'opinion que vient d'exprimer M. le rapporteur. La souscription de parts par apport de valeurs mobilières n'est pas interdite — cela est tout à fait clair — et je crains que l'adoption de l'amendement de M. Gantier n'alourdisse inutilement le texte du projet de loi.

En outre, le troisième alinéa n'est pas très explicite. Or mieux vaut ne pas avoir de texte qu'en avoir un qui puisse prêter à confusion.

Dans ces conditions, et puisque je vous rassure sur l'interprétation donnée par M. le rapporteur, je souhaite, monsieur Gantier, que vous retiriez votre amendement.

M. le président. La parole est à M. Gantier.

M. Gilbert Gantier. Pour répondre au vœu de M. le ministre et de notre rapporteur, je retire mon amendement.

M. le président. L'amendement n° 31 est retiré.

Article 2.

M. le président. « Art. 2. — Des arrêtés du ministre de l'économie fixent le montant minimum des valeurs mobilières et des espèces que les fonds doivent réunir lors de leur constitution ainsi que le montant minimal de la souscription initiale que doit effectuer chaque propriétaire. »

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 2.

(L'article 2 est adopté.)

Article 3.

M. le président. « Art. 3. — Chaque part d'un fonds commun de placement correspond à une fraction des avoirs compris dans le fonds commun de placement. Elle est obligatoirement nominative. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 6 ainsi rédigé :

« I. — Dans l'article 3, substituer au mot « avoirs » le mot « actifs ».

« II. — En conséquence, procéder à la même substitution dans l'ensemble du projet de loi. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Le mot « avoirs » n'est pas le terme le plus habituellement utilisé pour désigner les valeurs figurant dans un patrimoine. On parle d'« actifs » par opposition au passif.

D'autre part, la commission des lois a estimé que le mot « avoirs » était en quelque sorte la traduction du mot anglais *assets*, ce qui n'était pas fait pour lui faire accepter le terme « avoirs ».

Cela étant, la commission vous propose de remplacer le mot « avoirs » par le mot « actifs » dans tous les articles où il figure.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement accepte l'amendement.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 6.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 7 ainsi rédigé :

« A la fin de la première phrase de l'article 3, supprimer les mots : « commun de placement ». »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. C'est un simple amendement de forme.

On l'a dit tout à l'heure, le mot « fonds » suffit.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement est d'accord.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 7.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'article 3, modifié par les amendements adoptés.

(L'article 3, ainsi modifié, est adopté.)

Après l'article 3.

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 8 corrigé ainsi rédigé :

« Après l'article 3, insérer le nouvel article suivant :

« Les fonds communs de placement sont constitués à l'initiative de deux fondateurs qui établissent le règlement prévu à l'article 8 ci-après et assument dans le cours de l'existence du fonds, les fonctions de gérant et de dépositaire. »

« La souscription de parts d'un fonds commun de placement emporte acceptation des fonctions du gérant et du dépositaire. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Cet amendement vise à décrire le processus de constitution des fonds communs de placement tel que je l'ai exposé dans mon rapport oral.

Il s'agit bien ici de fondateurs — comme dans certaines sociétés anonymes, d'ailleurs — qui procèdent, d'une part, à la création du fonds et, d'autre part, à la rédaction du règlement. C'est, je crois, calquer le texte sur la réalité.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Je suis d'accord sur l'amendement n° 8 corrigé.

Je fais seulement remarquer à M. le rapporteur que le deuxième alinéa figuré déjà dans l'article 8 du projet.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 8 corrigé. (L'amendement est adopté.)

Article 4.

M. le président. « Art. 4. — Le nombre de parts s'accroît par souscription de parts nouvelles ou diminue du fait des rachats de parts antérieurement souscrites. Les souscriptions sont reçues et les rachats effectués à des prix obtenus en divisant la valeur des avoirs compris dans le fonds par le nombre de parts existantes. Ces prix, qui sont établis au moins une fois par mois, peuvent être majorés ou diminués, suivant le cas, de frais et commissions, dans les limites fixées par le règlement prévu à l'article 8 ci-après.

« Il ne peut être émis de parts nouvelles dès lors que les avoirs du fonds dépassent un montant maximum fixé par arrêté du ministre de l'économie.

« Nonobstant toutes clauses contraires, les propriétaires de parts, leurs héritiers, ayants droit ou créanciers ne peuvent provoquer le partage en cours d'existence d'un fonds, par distributions entre eux des sommes ou valeurs comprises dans ce fonds. Le rachat des parts s'effectue à tout moment à la demande du propriétaire conformément aux dispositions fixées ci-dessus et dans les conditions déterminées par le règlement prévu à l'article 8 ci-après.

« Ce rachat s'opère exclusivement en numéraire : toutefois, un décret détermine les modalités selon lesquelles peut être provoqué dans des cas exceptionnels, en cours d'existence d'un fonds, le rachat des parts par distribution des valeurs ou des sommes comprises dans le fonds. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 9 rectifié, ainsi libellé :

« Rédiger ainsi la deuxième phrase et le début de la troisième phrase du premier alinéa de l'article 4 :

« A tout moment, les souscriptions sont reçues ou les rachats effectués à des prix obtenus en divisant la valeur de l'actif net du fonds par le nombre de parts existantes. Ces prix peuvent être majorés ou diminués... » (le reste sans changement).

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Il s'agit également d'une disposition très importante, qui concerne le droit au rachat.

L'amendement que nous proposons fixe deux règles.

D'une part, le prix est calculé en divisant l'actif net — et non pas l'actif brut — par le nombre de parts.

D'autre part, à tout moment, les souscriptions sont reçues et les rachats effectués.

On a supprimé la fixation mensuelle des prix de souscription et des prix de rachat. Pourquoi ? Parce que si l'on fixait le prix mensuellement, à la fin de chaque mois par exemple, on pourrait être tenté — tendance que les banquiers ont déjà manifestée — de reporter le règlement du rachat au moment de la fixation du prix, de façon à éviter des évaluations intercalaires. Il s'écoulerait donc quelques semaines, à l'intérieur d'un mois, entre le moment où le propriétaire de parts veut vendre et celui où est réalisée la vente. Or nous connaissons assez les fluctuations des cours de la Bourse pour savoir que celui qui veut faire racheter ses parts n'aura aucune maîtrise sur cette opération pourtant très importante.

Le droit au rachat est un droit essentiel : c'est la pierre angulaire du mécanisme. Il faut sans doute qu'à tout moment le porteur de parts puisse faire procéder à ce rachat au prix mathématique établi dans les conditions fixées par le texte.

C'est la raison pour laquelle nous proposons de supprimer la formalité de fixation mensuelle des prix qui, ou bien ne sert à rien, ou bien incite à des différés dangereux.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Je crains que cet amendement n'alourdisse assez sensiblement les frais de gestion.

La périodicité d'un mois au maximum que nous avons retenue dans le projet de loi n'interdit pas que des dates plus rapprochées soient prévues pour le calcul de la valeur des parts de chaque fonds commun de placement. Rien n'empêche de décider qu'à tout moment on pourra effectuer les opérations en question. Mais l'introduction dans la loi de la disposition proposée risque d'être trop contraignante et d'accroître exagérément le coût de la gestion.

Nous comprenons donc parfaitement le souci de M. le rapporteur qui a sûrement raison sur le fond. Mais les formules que nous avons retenues ont précisément pour but de simplifier et d'alléger les frais financiers. Alors, gardons-nous d'en introduire d'autres.

La périodicité d'un mois au maximum me semble être une bonne solution. Par ailleurs, les fonds communs de placement pourront se doter d'un règlement répondant aux souhaits de M. le rapporteur. La latitude qui leur est ainsi laissée n'est tout de même pas négligeable.

M. le président. La parole est à M. Gantier.

M. Gilbert Gantier. Comme M. le ministre de l'économie, je crains que l'obligation d'établir la valeur des fonds à tout moment n'alourdisse considérablement leur gestion et ne rende leur fonctionnement impossible.

La périodicité mensuelle de l'évaluation est une bonne solution. Au plus, pourrait-on prévoir une périodicité bimensuelle.

Je voterai donc contre l'amendement de M. le rapporteur.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Il faut se mettre bien d'accord sur ce point extrêmement important.

Le porteur de parts qui veut quitter le fonds — c'est presque son unique droit — peut-il ou non le faire à tout moment ?

Si oui, l'évaluation du prix de ses parts doit être faite au moment de leur rachat.

Mon amendement, dans un but de simplification, supprime la fixation mensuelle du prix de rachat, car il s'agit d'une formalité supplémentaire qui ne me paraît pas se justifier et qui alourdit la gestion du fonds.

Dès lors que vous admettez le rachat à tout moment, il est inutile de prévoir l'établissement de cette mensuelle mensuelle, obligation supplémentaire pour les fonds.

Où, alors, vous souhaitez que le paiement soit différé, c'est-à-dire que les ventes de parts qui ont lieu le quinze du mois soient réalisées soit au prix précédent, soit au prix prochain. Or nous ne pouvons admettre de telles fluctuations à la fois incertaines et dangereuses.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 9 rectifié. (L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 10 ainsi libellé :

« Rédiger ainsi le début de la dernière phrase du troisième alinéa de l'article 4 :

« Le rachat des parts s'effectue à la demande du propriétaire conformément aux dispositions... » (le reste sans changement).

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Les mots « à tout moment » ayant été mis au début de la phrase, il est inutile de les répéter dans le corps du texte. Il s'agit donc d'un amendement de simple coordination.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement est d'accord !

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 10. (L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'article 4, modifié par les amendements adoptés et compte tenu de la modification introduite par l'amendement n° 6 précédemment adopté.

(L'article 4, ainsi modifié, est adopté.)

Article 5.

M. le président. « Art. 5. — Toute mesure de publicité sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit en vue de proposer la souscription de parts de fonds commun de placement est interdite.

« Sont interdites également les activités de démarchage telles qu'elles sont définies par la loi n° 72-6 du 3 janvier 1972 en vue des mêmes fins.

« Toute infraction aux dispositions du présent article sera punie des peines prévues à l'article 415 du code pénal. »

Je suis saisi de deux amendements, n° 11 et 32, pouvant être soumis à une discussion commune.

L'amendement n° 11, présenté par M. Lauriol, rapporteur, est ainsi libellé :

« Rédiger ainsi les deux premiers alinéas de l'article 5 :

« Lorsque les parts d'un fonds commun de placement sont offertes au public, ces parts sont, pour l'application de la loi n° 72-6 du 3 janvier 1972 relative au démarchage financiers et à des opérations de placement et d'assurance, assimilées à des valeurs mobilières émises par des sociétés.

« Un arrêté du ministre de l'économie fixera les énonciations qui devront figurer sur les documents ayant pour objet de solliciter l'achat ou la souscription de parts de fonds communs de placement. Ces documents devront, en outre, être soumis au visa préalable de la commission des opérations de bourse. »

L'amendement n° 32, présenté par M. Gantier, est ainsi libellé :

« I. — Rédiger ainsi le premier alinéa de l'article 5 :

« Un décret fixe les conditions dans lesquelles s'exercera la publicité relative aux fonds communs de placement. »

« II. — En conséquence, au début du deuxième alinéa de cet article, supprimer le mot : « également ».

La parole est à M. le rapporteur, pour soutenir l'amendement n° 11.

M. Marc Lauriol, rapporteur. La commission des lois a jugé excessive l'interdiction de toute forme de publicité.

L'expression : « Toute mesure de publicité sous quelque forme et quelque moyen que ce soit » est très rigoureuse. En outre, elle ne peut que nuire au bon fonctionnement des fonds. En effet, les fonds communs de placement visent à attirer de nouvelles couches d'épargnants à la bourse. Par conséquent, il est nécessaire de faire appel au public. Mais il faut être vigilant. La commission approuve la prudence, mais s'oppose à une interdiction absolue de la publicité.

La prudence impose deux règles : d'une part, les documents d'appel devront être rédigés selon des normes et des indications fixées par décret ; d'autre part, la commission des opérations de bourse devra donner son visa.

Ainsi, toute publicité en faveur d'un fonds commun de placement devra garantir un minimum de véracité fixé par les pouvoirs publics et être soumise au visa préalable de la commission des opérations de bourse.

Moyennant ces deux précautions, il ne faut pas interdire l'appel au public, dont dépend l'essor des fonds communs de placement.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Il ne s'agit pas d'une interdiction totale, mais seulement d'une réglementation destinée à éviter tout laxisme. Lorsqu'une opération dont on ne connaît pas encore totalement les répercussions est lancée, il faut toujours se garder d'aller trop vite.

Cela dit, puisqu'un agrément est nécessaire, l'administration, je le souligne, devra se montrer sévère pour l'accorder afin de ne laisser planer aucun doute sur le caractère sérieux de cet agrément.

Dans ces conditions, je comprends que M. Lauriol ait pu parler d'entrave à la liberté. C'est pourquoi je laisse à l'Assemblée le soin de trancher, encore que je préférerais que la publicité relative aux fonds communs soit plus modeste.

M. le président. La parole est à M. Gantier, pour défendre l'amendement n° 32.

M. Gilbert Gantier. Mon amendement répond au même souci que celui de la commission.

En effet, le texte de l'article 5 me paraît bien trop rigoureux. Il interdit « toute mesure de publicité sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit en vue de proposer la souscription de parts de fonds communs de placement ».

Ainsi, un porteur de parts qui conseillerait à un ami de rejoindre son fonds commun de placement, parce que ce dernier lui donne toute satisfaction, serait passible des peines prévues à l'article 405 du code pénal, comme le prévoit le dernier alinéa de l'article 5, et même à des peines correctionnelles.

De telles dispositions me paraissent excessives. Aussi ai-je appris avec une certaine satisfaction que le ministre de l'économie acceptait, assouplissant sa position, qu'une certaine publicité, en quelque sorte, soit donnée aux fonds communs de placement.

Pourtant, je suis allé moins loin, dans ma rédaction, que M. Lauriol dans la sienne car, compte tenu des réserves exprimées par le ministre de l'économie, ce serait à un décret que je laisserais le soin de fixer « les conditions dans lesquelles s'exercera la publicité relative aux fonds communs de placement ».

A mon avis, ces parts ne sont pas assimilables à des valeurs mobilières.

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur l'amendement n° 32 ?

M. Marc Lauriol, rapporteur. Tout à l'heure, j'ai commis un lapsus, dont je prie l'Assemblée de bien vouloir m'excuser.

En effet, j'ai déclaré qu'un décret fixerait les énonciations qui devront figurer sur les documents de publicité. Or, dans l'esprit des membres de la commission des lois, il ne pouvait s'agir que d'un arrêté. C'est M. Gantier qui a prévu qu'un décret serait nécessaire.

Ce lapsus vous montre combien les auteurs de ces deux amendements ont été inspirés par des préoccupations voisines : dans les deux cas, il s'agit de résoudre le même problème, mais l'amendement de M. Gantier fait double emploi, en quelque sorte, avec celui de la commission des lois.

S'agissant de la liste des énonciations réglementaires qui devront figurer sur les documents ayant pour objet de solliciter l'achat ou la souscription de parts de fonds communs de placement, nous avons pensé qu'un arrêté du ministre de l'économie serait bien plus congruent, ou plus convenable, qu'un décret qui constitue une procédure bien plus lourde.

En l'occurrence, il convient de garder une grande souplesse.

De plus, il est bon de prévoir que les documents en question seront soumis au visa de la commission des opérations de bourse. Dès lors qu'un règlement ministériel aura fixé toutes les énonciations possibles, il conviendra d'examiner si elles sont bien respectées dans chaque cas particulier. A la commission des opérations de bourse reviendra la charge du contrôle.

Selon la commission des lois, la fixation par arrêté des énonciations qui devront figurer sur les documents de publicité et le visa de la commission des opérations de bourse offrent toutes garanties aux acheteurs ou souscripteurs.

Toutefois, il faut permettre de lancer un appel au public : si on ne l'appelle pas, il ne viendra pas, M. de La Palice n'aurait pas dit mieux ! (Sourires.)

M. le président. Quel amendement préférez-vous, monsieur le ministre ?

M. le ministre de l'économie. Ces deux amendements, je le répète, ne m'inspirent aucun enthousiasme.

Cependant, si l'Assemblée doit voter l'un d'entre eux, mieux vaudrait que ce soit celui de la commission — que M. Gantier me pardonne — car, en tout état de cause, je préfère la procédure de l'arrêté à celle du décret. C'est une formule plus pratique.

Au fond, l'essentiel est bien de pouvoir exercer un certain contrôle sur la publicité relative aux fonds communs de placement.

M. le président. Acceptez-vous de retirer votre amendement, monsieur Gantier ?

M. Gilbert Gantier. Bien sûr, monsieur le président.

Toutefois, dans le paragraphe II, j'avais posé le problème des activités de démarchage. Si l'Assemblée entend les interdire, elle doit conserver le deuxième alinéa du texte du projet en supprimant le mot : « également ».

Mais si elles doivent être autorisées, le cas échéant, ne faut-il pas supprimer purement et simplement le deuxième alinéa ?

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. La commission a prévu également le cas des activités de démarchage. Rien n'est changé sur ce point : elles restent interdites.

Relisez le premier alinéa de l'amendement n° 11 : « Lorsque les parts d'un fonds commun de placement sont offertes au public, ces parts sont, pour l'application de la loi, relative au démarchage financier et à des opérations de placement et d'assurance, assimilées à des valeurs mobilières émises par des sociétés. »

Je ne comprends pas bien ce qui peut vous gêner, monsieur Gantier.

M. le président. La parole est à M. Gantier.

M. Gilbert Gantier. A mon avis, la précision qu'apporte le texte du projet, dans le deuxième alinéa de l'article 5, ne serait pas inutile. Dans la mesure où une publicité pour le fonds commun de placement est admise, sous le contrôle du ministre de l'économie, il convient de prévoir expressément que « sont interdites les activités de démarchage ».

La suppression de l'adverbe : « également » est une simple question de forme.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Monsieur Gantier, cette question de forme n'a plus d'objet. L'amendement de la commission propose une nouvelle rédaction pour les deux premiers alinéas de l'article 5.

Quant au fond, nous sommes d'accord : les activités de démarchage demeurent interdites, je le répète.

M. le président. Je crois que vous avez satisfaction, monsieur Gantier.

M. Gilbert Santier. En effet, monsieur le président.

M. le président. L'amendement n° 32 est retiré. Je mets aux voix l'amendement n° 11.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole?... Je mets aux voix l'article 5, modifié par l'amendement n° 11. (L'article 5, ainsi modifié, est adopté.)

Article 6.

M. le président. « Art. 6. — La gestion d'un fonds commun de placement est assurée, en conformité du règlement prévu à l'article 8 ci-dessous, par une société ou une personne physique agissant pour le compte des propriétaires. Cette société ou ce gérant les représente pour tous les actes intéressant leurs droits et obligations, et en particulier exerce les droits attachés aux valeurs mobilières comprises dans le fonds.

« La société gérante doit être une société anonyme ayant pour unique objet la gestion d'un ou de plusieurs fonds communs de placement.

« La gestion peut également être assurée par des personnes physiques ou morales désignées par décret.

« La société gérante ou le gérant est tenu d'obtenir avant le début des opérations du fonds un agrément dans les conditions fixées par décret.

« Les personnes à qui l'exercice de la profession de banquier est interdite en vertu de l'article 7 modifié de la loi du 13 juin 1941 relative à la réglementation et à l'organisation de la profession bancaire ne peuvent gérer un fonds commun de placement ni administrer ou diriger à un titre quelconque une société chargée de la gestion d'un fonds commun de placement.

« La limitation prévue par l'alinéa 2 de l'article 5 modifié de la loi n° 45-015 du 2 décembre 1945 n'est pas applicable aux participations des banques de dépôt dans les sociétés qui gèrent des fonds communs de placement. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement, n° 12, ainsi libellé :

« Rédiger ainsi le début du premier alinéa de l'article 6 : « La gestion d'un fonds commun de placement est assurée, en conformité du règlement prévu à l'article 8 ci-dessous, par une personne physique ou morale agissant pour le compte des propriétaires. Ce gérant les représente... » (Le reste sans changement.)

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Nous avons cherché à clarifier la rédaction pour que soient mieux rendues les intentions des auteurs du projet.

Tout à l'heure, le ministre de l'économie a fait allusion, en des termes dont je le remercie, aux contacts que nous avons été conduits à prendre afin de préciser le plus clairement possible comment est désigné le gérant d'un fonds commun de placement et qui il doit être.

Aussi vous proposons-nous de préciser, par l'amendement n° 12, que la gestion d'un fonds commun de placement peut être assurée par une personne physique ou par une personne morale agissant pour le compte des copropriétaires. Ce gérant doit respecter le règlement mentionné à l'article 8.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement est d'accord.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 12. (L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement, n° 13 corrigé, ainsi rédigé :

« Dans la deuxième phrase du premier alinéa de l'article 6, après les mots : « les représente », insérer les mots : « dans toute action en justice tant en demande qu'en défense, ainsi que ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Cet amendement complète le texte du projet pour ce qui a trait aux actions en justice, tant en demande qu'en défense, exercées au nom du fonds commun de placement.

En effet, pour ce cas, il fallait inscrire dans la loi une disposition particulière car l'action judiciaire est soumise à des règles spécifiques, et notamment à cette vieille règle, contestée par nombre de juristes — elle fonctionne pourtant bien dans la réalité ! — « Nul en France ne plaide par procureur ». Par application de cette règle de procédure,

tous les membres du fonds auraient dû être cités dans toute action en justice, tant en demande qu'en défense. Il leur était impossible d'avoir un représentant commun.

Aussi fallait-il permettre au gérant de conduire la procédure judiciaire en son propre nom, tant en demande qu'en défense, pour le compte du fonds, afin de lever certaines difficultés pratiques. Le gérant doit pouvoir représenter les porteurs de parts dans l'exercice de toutes les actions en justice.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement accepte l'amendement.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 13 corrigé. (L'amendement est adopté.)

M. le président. Je suis saisi de deux amendements, n° 14 corrigé et 33, pouvant être soumis à une discussion commune.

L'amendement n° 14 corrigé, présenté par M. Lauriol, rapporteur, est ainsi rédigé :

« Substituer aux deuxième, troisième et quatrième alinéas de l'article 6, les nouvelles dispositions suivantes :

« Le gérant doit, à peine de nullité de tous ses actes y compris ceux concernant la constitution du fonds, figurer au préalable sur une liste établie par décret.

« Toutefois une société anonyme ayant pour unique objet la gestion d'un ou plusieurs fonds communs de placement et ne figurant pas sur la liste prévue à l'alinéa précédent, peut fonder et gérer un fonds si elle fait l'objet d'un agrément particulier accordé dans des conditions fixées par décret. »

L'amendement n° 33, présenté par M. Gantier, est ainsi rédigé :

« Dans le deuxième alinéa de l'article 6, substituer aux mots : « être une société anonyme ayant », le mot : « avoir ».

La parole est à M. le rapporteur pour soutenir l'amendement n° 14 corrigé.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Une nouvelle fois, il s'agit de clarifier les intentions des auteurs du projet.

Tous les actes relatifs à la constitution du fonds commun de placement doivent être précédés par l'agrément préalable du gérant. Ce dernier ne peut commencer une seule opération, à peine de nullité, pour le compte du fonds, s'il ne figure sur une liste établie par décret. Voilà la règle.

Toutefois, il fallait prévoir le cas de certaines sociétés qui, tout en offrant des garanties de gestion, n'étaient cependant pas agréées : nous avons pensé aux sociétés spécialisées dans la gestion des fonds communs de placement.

Aussi, à la demande du Gouvernement, avons-nous proposé d'insérer des dispositions permettant aux sociétés qui ne figurent pas sur la liste établie par décret de fonder et de gérer ces fonds communs. Il est exigé d'elles de se faire spécialement agréer.

Le Gouvernement nous a demandé de limiter à la société anonyme cette possibilité d'obtenir tardivement un agrément spécial. Le mécanisme se réglerait ainsi sur les dispositions générales imposées aux établissements financiers et aux banques. Il y aurait homogénéité.

Pour cette raison, la commission des lois s'est rangée à l'avis du Gouvernement. La possibilité d'obtenir tardivement un agrément spécial sera réservée aux sociétés anonymes, qui offrent des garanties de gestion financière, et qui sont soumises à la réglementation générale des établissements financiers.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement accepte cet amendement.

M. le président. L'amendement n° 33 n'est pas soutenu. Je mets aux voix l'amendement n° 14 corrigé.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 15 ainsi rédigé :

« Après le quatrième alinéa de l'article 6, insérer le nouvel alinéa suivant :

« Un décret fixera le nombre maximum de fonds pouvant être gérés par le même gérant. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Selon la commission des lois, il sera impossible qu'un même gérant puisse gérer un nombre illimité de fonds communs de placement. Le contraire ne serait pas sérieux. La prudence impose de limiter ce nombre.

La commission renvoie à un décret le soin de fixer le nombre maximum de fonds susceptibles d'être gérés par un même gérant.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Monsieur le rapporteur, pour la première fois, je vais être contraint de m'opposer fermement à un amendement de la commission.

En effet, il convient de garder toute sa souplesse au dispositif mis en place par le texte du projet. Actuellement, dans le domaine de la participation, une dizaine de sociétés de gestion gèrent chacune plusieurs centaines de fonds. Si on limite le nombre de fonds pouvant être gérés par le même gérant, on risque d'introduire une rigidité qui irait à l'encontre du développement même des fonds communs de placement.

Je souhaite donc que la commission ne fasse pas preuve d'une trop grande fermeté. Je viens d'accepter une quinzaine d'amendements déposés par elle. J'espère qu'il m'en sera tenu compte pour une fois que je suis tout à fait hostile à un de ses amendements.

M. Jean Foyer, président de la commission. Vous souhaitez que la commission vous fasse une bonne manière, monsieur le ministre ! (Sourires.)

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Malheureusement, le rapporteur ne saurait fléchir, même pour faire de bonnes manières. Il ne peut évidemment que soutenir le point de vue de la commission sans insister outre mesure.

Je reconnais, en effet, l'esprit d'ouverture dont vous avez fait preuve jusqu'à présent, monsieur le ministre.

M. le ministre de l'économie. Je vous en remercie.

M. Marc Lauriol, rapporteur. En fait, nous nous en étions remis à votre décision pour fixer le nombre maximum de fonds susceptibles d'être gérés par un même gérant. Il n'entrait nullement dans nos intentions de vous gêner en quoi que ce soit. Nous souhaitons tout simplement ne pas encourir un risque, celui d'ouvrir la porte à la constitution de ce que l'on appelle en français des *trusts*, c'est-à-dire à des regroupements excessifs. Nous laissons au Gouvernement le soin de mettre de l'ordre.

Certes, c'est vous qui disposez du pouvoir d'agrément, monsieur le ministre, mais une fois cet agrément consenti, le coup est parti, vous ne pouvez plus limiter le nombre de fonds gérés par la société qui l'a obtenu. Grâce au correctif qui figure dans l'amendement n° 15 vous auriez été doté d'un pouvoir de contrôle que vous auriez manié à votre guise.

Voilà rempli mon rôle de rapporteur. L'Assemblée appréciera cet amendement en faveur duquel je me dois de voter en tout état de cause.

M. Jean Foyer, président de la commission. Oui, tous nous avons compris ! (Sourires.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 15.

(L'amendement n'est pas adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'article 6, modifié par les amendements adoptés.

(L'article 6, ainsi modifié, est adopté.)

Article 7.

M. le président. « Art. 7. — Les avoirs compris dans un fonds commun de placement sont conservés, par un dépositaire, au sens et dans les conditions fixées au présent article.

« Le dépositaire reçoit les souscriptions et effectue les rachats mentionnés à l'article 4. Il exécute les ordres du gérant concernant les achats et les ventes de titres ainsi que ces mêmes ordres relatifs à l'exercice des droits de souscription et d'attribution attachés aux valeurs comprises dans le fonds. Il assure tous encaissements et paiements.

« Le dépositaire doit s'assurer que les opérations qu'il effectue sont conformes à la législation des fonds communs de placement et aux dispositions du règlement prévu à l'article 8. Il doit, le cas échéant, prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

« Un arrêté du ministre de l'économie détermine les conditions requises pour être dépositaire des avoirs d'un fonds commun de placement. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 16 ainsi libellé :

« Rédiger ainsi le premier alinéa de l'article 7 :
« Les avoirs compris dans un fonds commun de placement sont conservés par un dépositaire unique. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. S'agissant du nombre des dépositaires auxquels le gérant peut avoir recours pour un même fonds commun, selon l'esprit de l'article 7 du projet, il ne saurait y en avoir qu'un seul : le banquier qui détient les fonds.

Si le gérant pouvait avoir recours à plusieurs dépositaires, la responsabilité de ceux-ci pourrait difficilement être mise en jeu et les pouvoirs de contrôle des dépositaires sur le gérant seraient malaisés.

Que les actifs d'un fonds ne puissent être conservés que par un seul dépositaire, c'est une grande simplification des contrôles indispensables dans l'intérêt commun.

Mais ce qui va sans dire va encore mieux en le disant. Aussi ne suffisait-il pas d'employer le singulier dans le texte de l'article 7 — un dépositaire — car le singulier peut avoir un sens générique. Il fallait préciser que les actifs d'un fonds ne pourront être conservés que par un dépositaire « unique ».

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement est d'accord.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 16.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'article 7, modifié par l'amendement n° 16, et compte tenu de la modification introduite par l'amendement n° 6 précédemment adopté.

(L'article 7, ainsi modifié, est adopté.)

Après l'article 7.

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 17, ainsi rédigé :

« Après l'article 7, insérer le nouvel article suivant :

« En cas de démission, d'empêchement ou de décès du gérant, celui-ci est remplacé par son successeur dans son office ou sa fonction et, à défaut, par ordonnance du président du tribunal de grande instance statuant sur requête après avis du procureur de la République, la personne nommée en remplacement est choisie sur la liste prévue à l'article 6, alinéa 2.

« Dans les mêmes conditions, et pour les mêmes causes, le dépositaire est remplacé par une autre personne répondant aux conditions prévues à l'article 7. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Cet amendement a pour objet de combler une lacune du projet, qui n'envisageait pas le remplacement éventuel du gérant.

Si c'est une personne physique, elle peut être empêchée, être malade ou mourir.

Et si c'est une personne morale, elle peut vouloir démissionner, ou être en liquidation de biens.

Par conséquent, il faut prévoir un remplaçant.

La commission propose que, dans ces cas, le gérant soit remplacé par le successeur dans son office — si le gérant était un agent de change, par exemple — ou ses fonctions, à condition qu'il soit agréé.

A défaut, on aura recours au président du tribunal de grande instance, qui désignera par ordonnance le successeur.

Cela dit, monsieur le président, je souhaiterais rectifier l'amendement. Dans la dernière phrase du deuxième alinéa, il conviendrait de remplacer les mots : « est choisie », par les mots : « doit être inscrite ». En effet, si l'amendement était adopté, dans le cas où le gérant est remplacé par son successeur dans son office ou ses fonctions, il n'est pas choisi. La rectification est de pure forme, vous le constatez.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement, sur l'amendement n° 17 ainsi rectifié ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat. (Sourires.)

M. Jean Foyer, président de la commission. Dépouillez le vieil homme, monsieur le ministre, le rapporteur général du Sénat !

M. le ministre de l'économie. Je voulais dire à la sagesse de l'Assemblée, bien entendu.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 17, compte tenu de la rectification proposée par le rapporteur.

(L'amendement, ainsi rectifié, est adopté.)

Article 8.

M. le président. « Art. 8. — Les droits et obligations des propriétaires, du gérant et du dépositaire sont fixés par un règlement préparé par le gérant en accord avec le dépositaire avant le début des opérations de fonds. Ce règlement, dont le contenu obligatoire est fixé par décret, ne devient applicable qu'après approbation par la commission des opérations de bourse.

« La souscription de parts emporte adhésion à ce règlement, dont le texte doit être remis au souscripteur.

« Les modifications au règlement n'entrent en vigueur que trois mois après avoir été portées à la connaissance des porteurs de parts ou de leurs mandataires. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 18 ainsi rédigé :

« A la fin de la première phrase du premier alinéa de l'article 8, substituer aux mots : « opérations de fonds », les mots : « opérations de fonds ». »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. C'est un amendement de pure forme, monsieur le président.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement accepte.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 18. (L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Marc Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 19 ainsi libellé :

« Rédiger ainsi le début du dernier alinéa de l'article 8 : « Les modifications au règlement sont décidées conformément aux règles fixées pour son établissement ; ces modifications n'entrent en vigueur... » (le reste sans changement).

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Cet amendement vise à corriger une omission dans le texte du projet. Elle n'est d'ailleurs pas fondamentale.

Selon la commission, il faut préciser, au début du dernier alinéa de l'article 8, que les modifications du règlement sont décidées selon les mêmes règles que celles applicables pour son établissement. C'est le parallélisme des formes bien connu.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement est d'accord.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 19. (L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ? Je mets aux voix l'article 8, modifié par les amendements adoptés. (L'article 8, ainsi modifié, est adopté.)

Article 9.

M. le président. Art. 9. — Le gérant peut, en accord avec le dépositaire, faire apport totalement ou partiellement des avoirs d'un fonds commun de placement « à un ou plusieurs autres dont il assure la gestion. Le gérant peut, en accord avec le dépositaire, scinder un fonds en deux ou plusieurs autres dont il assure la gestion.

« Les propriétaires de parts du fonds absorbé ou scindé deviennent attributaires de parts du ou des fonds qui reçoivent les apports.

« Ces opérations d'apport ou de scission ne peuvent être réalisées qu'après avoir été portées à la connaissance des propriétaires de parts ou de leurs mandataires dans des conditions et délais fixés par décret. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 20 ainsi rédigé :

« Après le deuxième alinéa de l'article 9, insérer le nouvel alinéa suivant :

« Ceux des propriétaires de parts du fonds absorbé ou scindé qui, compte tenu de la parité d'échange, n'auraient pas droit à un nombre entier de parts, peuvent, à leur choix, soit obtenir le remboursement du rompu, soit verser en espèces le complément nécessaire à l'attribution d'une part entière. Ces remboursements ou versements sont effectués dans les conditions fixées à l'article 4 ; toutefois, ils ne sont ni diminués ni majorés, suivant le cas, de frais et commissions visés au premier alinéa de cet article. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. En cas de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif, il faut prévoir la négociation des rompus, qui accompagne les échanges de parts.

En effet, quand on apporte un fonds ou un morceau de fonds à un autre, les parts de l'ancien sont échangées contre des parts du nouveau. Or l'opération d'échange des parts peut ne pas tomber juste. Il reste ce que l'on appelle des rompus. Le projet a omis de préciser ce qui se passerait pour leur négociation. Aux termes de l'amendement de la commission, les propriétaires de parts disposant de rompus à la suite de ces opérations pourront soit verser le complément nécessaire à l'attribution d'une part entière, quand ils n'ont pas assez de droits pour que le calcul tombe juste, soit vendre les droits en leur possession.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement est d'accord.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 20. (L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ? Je mets aux voix l'article 9, modifié par l'amendement n° 20 et compte tenu de la modification introduite par l'amendement n° 6 précédemment adopté. (L'article 9, ainsi modifié, est adopté.)

Article 10.

M. le président. « Art. 10. — Le montant des commissions qui pourront être perçues à l'occasion de la souscription ou du rachat des parts d'un fonds ainsi que les conditions de rémunération du gérant et du dépositaire sont déterminées par la commission des opérations de bourse. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 21 ainsi libellé :

« Rédiger ainsi l'article 10 :

« Le montant maximum des commissions qui pourront être perçues à l'occasion de la souscription ou du rachat des parts des fonds communs de placement ainsi que le montant maximum de la rémunération des gérants et des dépositaires sont fixés par décret après avis de la commission des opérations de bourse. »

Sur cet amendement je suis saisi d'un sous-amendement n° 34, présenté par le Gouvernement, ainsi rédigé :

« A la fin de l'amendement n° 21, substituer au mot : « décret », les mots : « le ministre de l'économie. »

La parole est à M. le rapporteur pour soutenir l'amendement n° 21.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Le texte du projet de loi a confié à la commission des opérations de bourse le soin de fixer le montant des commissions et les conditions de la rémunération des gérants et dépositaires.

Pour assurer plus de souplesse et d'efficacité à la loi, nous proposons de renvoyer à un décret, pris après avis de la commission des opérations de bourse, le soin de déterminer uniquement le montant maximum de ces commissions et rémunérations.

Par son souci de ne pas alourdir la procédure, je crois que la commission a réagi, par avance, aux préoccupations du Gouvernement.

Nous avons eu, ailleurs, qu'il n'appartenait pas à la commission des opérations de bourse de prendre une telle décision qui est de la compétence du pouvoir réglementaire.

La commission des opérations de bourse peut apprécier la conformité d'un texte à certains règlements en vigueur ou bien encore saisir les autorités compétentes des irrégularités qu'elle constate dans la gestion d'une société ou dans le fonctionnement des mécanismes boursiers, mais elle n'a pas le pouvoir de décision en matière réglementaire.

En revanche, il paraît tout à fait normal de consulter la commission des opérations de bourse avant de prendre le décret prévu par l'article 10, car celle-ci est particulièrement compétente pour définir les garanties d'une bonne gestion et les modalités de rémunération de ceux qui agissent pour le compte d'autrui.

Cet équilibre des responsabilités nous semble sage.

M. le président. La parole est à M. le ministre de l'économie pour défendre le sous-amendement n° 34 et donner son avis sur l'amendement n° 21.

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement accepte l'amendement de la commission des lois, sous réserve de remplacer le mot : « décret », par les mots : « le ministre de l'économie ».

M. le président. Quel est l'avis de la commission sur le sous-amendement n° 34 ?

M. Marc Lauriol, rapporteur. La commission n'a pu être consultée, mais j'estime, à titre personnel, que l'observation de M. le ministre de l'économie est tout à fait pertinente.

M. le président. Je mets aux voix le sous-amendement n° 34. (Le sous-amendement est adopté.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 21, modifié par le sous-amendement n° 34. (L'amendement, ainsi modifié, est adopté.)

M. le président. En conséquence, ce texte devient l'article 10.

Article 11.

M. le président. « Art. 11. — La composition et la répartition des avoirs compris dans un fonds sont fixées par décret. »

Je suis saisi de trois amendements, n° 35, 1 et 22, pouvant être soumis à une discussion commune.

L'amendement n° 35, présenté par M. Millon, est ainsi libellé :

« Rédiger ainsi l'article 11 :

« Les actifs des fonds communs de placement doivent comprendre de façon constante et pour 85 p. 100 au moins, des valeurs mobilières ayant fait l'objet d'une émission publique ou admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou inscrites au compartiment spécial du hors cote, des bons du Trésor et valeurs assimilées, des actions de SICAV et des fonds en dépôt. Les conditions d'application de cet article seront fixées par décret en Conseil d'Etat. Ce décret pourra fixer une limite maximale aux emplois en valeurs mobilières étrangères, en liquidités, ainsi qu'en divers actifs autres que les valeurs mobilières et placements énumérés à l'alinéa précédent. Il pourra également établir un coefficient d'emplois minimum en fonds d'Etat et obligations dont le taux ne pourra dépasser 30 p. 100.

« Des valeurs mobilières autres que celles visées au premier alinéa ci-dessus, ainsi que des billets à ordre visés à l'article 16 de la loi n° 69-1263 du 31 décembre 1969, peuvent figurer également à l'actif à concurrence de 15 p. 100 maximum.

« Aucun fonds commun de placement ne peut posséder plus de 10 p. 100 des actions évaluées à leur valeur nominale émises par une société, ni plus de 10 p. 100 des actions sans valeur nominale émises par une société, ni disposer de plus d'un dixième des droits de vote dans les assemblées d'actionnaires d'une société.

« Aucun fonds commun de placement ne peut employer en titres d'une même collectivité plus de 5 p. 100 de ses actifs sauf s'il s'agit de valeurs de l'Etat, de titres jouissant de sa garantie ou figurant sur une liste définie par arrêté du ministre de l'économie.

« Les fonds communs de placement ne peuvent acquérir des parts d'autres fonds communs de placement. »

L'amendement n° 1, présenté par le Gouvernement, est ainsi libellé :

« Rédiger ainsi l'article 11 :

« Sous réserve des règles particulières applicables aux fonds communs de placement créés dans le cadre des dispositions sur l'intéressement, la participation, les plans d'épargne d'entreprise et l'association des salariés au capital des entreprises, les avoirs d'un fonds commun de placement doivent être constitués de façon constante, pour 85 p. 100 au moins, par des valeurs mobilières françaises ayant fait l'objet d'une émission publique ou admises à la cote officielle ou inscrites au compartiment spécial hors-cote des bourses françaises de valeurs, par des bons du Trésor, des fonds en caisse ou en dépôt libellés en francs.

« Des valeurs mobilières autres que celles visées à l'alinéa ci-dessus, ainsi que des billets à ordre visés à l'article 16 de la loi n° 69-1263 du 31 décembre 1969 peuvent figurer également à l'actif à concurrence de 10 p. 100 maximum.

« Les bons du Trésor et les fonds en dépôt ne doivent pas dépasser 20 p. 100 du total des avoirs ; cette dernière proportion peut cependant être doublée pour une période n'excédant pas six mois.

« Un arrêté du ministre de l'économie peut étendre les facultés d'investissement des fonds communs de placement aux valeurs mobilières étrangères cotées et fixe une limite supérieure à ces investissements, en pourcentage des actifs gérés.

« Un fonds commun de placement ne peut réunir plus de 5 p. 100 des titres, évalués à leur valeur nominale, émis par une collectivité, ni plus de 5 p. 100 des titres sans valeur nominale émis par la même collectivité ni plus d'un vingtième des droits de vote dans une société.

« La société gérante ou le gérant ne peut employer en titres d'une même collectivité plus de 5 p. 100 des avoirs d'un fonds commun de placement, sauf s'il s'agit de valeurs de l'Etat ou de titres jouissant de sa garantie ou figurant sur une liste arrêtée par le ministre de l'économie. Cette limite peut être portée à 10 p. 100 à condition toutefois que les valeurs mobilières concernées n'excèdent pas au total un pourcentage des avoirs fixé par arrêté du ministre de l'économie.

« Pour l'application du premier alinéa de cet article, les parts de fonds communs de placement et les actions de SICAV sont assimilées à des valeurs cotées.

« Un fonds commun de placement peut acquérir pour un montant total ne dépassant pas 20 p. 100 de ses avoirs, des parts d'un ou plusieurs fonds communs de placement ou des actions de SICAV, à condition que les actifs de ces derniers fonds communs de placement ne comprennent pas de parts d'un ou plusieurs autres fonds communs de placement. »

L'amendement n° 22, présenté par M. Lauriol, rapporteur, est ainsi libellé :

« Rédiger ainsi l'article 11 :

« Les actifs compris dans un fonds commun de placement doivent respecter une répartition fixée par décret. »

La parole est à M. Millon, pour soutenir l'amendement n° 35.

M. Charles Millon. Cet amendement a pour objet d'harmoniser le texte du projet de loi relatif aux SICAV et celui concernant les fonds communs de placement.

S'agissant des SICAV, le Sénat a supprimé une disposition du projet qui renvoyait à un arrêté du ministre de l'économie le soin de fixer la répartition de leurs actifs, sous le motif qu'elle était contraire à l'article 34 de la Constitution.

De son côté, le Gouvernement estime que la composition et la répartition des actifs doivent être prises par décret.

Pour ma part, je propose une solution intermédiaire, que je présenterai de nouveau lors de la discussion du projet de loi sur les SICAV : la loi fixerait des seuils dans les limites desquels les responsables des fonds communs de placement disposeront d'une certaine liberté.

Le système présenterait deux avantages : d'une part, le fonds commun de placement resterait un instrument de la politique financière de l'Etat, d'autre part, les gérants jouiraient d'une certaine capacité d'initiative pour rentabiliser au mieux les fonds qui leur sont confiés.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur pour défendre l'amendement n° 22 et donner l'avis de la commission sur l'amendement n° 35.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Sans manifester aucune opposition de principe aux dispositions proposées par M. Millon, la commission des lois a estimé que la répartition des grandes masses du patrimoine des fonds communs de placement ne relevait pas du domaine de la loi.

Chacun sait que l'interprétation de l'article 34 de la Constitution est particulièrement délicate, mais il semble que les auteurs de la Constitution de 1958 aient voulu poser comme principe que toutes les matières qui ne sont données comme législatives sont réglementaires. Certes les principes fondamentaux du droit de propriété sont placés dans le domaine de la loi, mais la commission des lois a estimé qu'ils n'étaient pas en cause ici et que la répartition des actifs des fonds communs de placement relevait bien du pouvoir réglementaire.

Vous êtes mieux placés que quiconque, mes chers collègues, pour savoir que la procédure législative est relativement lourde. Il vaut donc mieux laisser au Gouvernement beaucoup de souplesse pour fixer les meilleures répartitions possibles.

La rectitude juridique et l'opportunité pratique conduisaient à laisser au décret le soin de fixer la répartition.

Mais je propose, sur la suggestion d'ailleurs de M. Foyer, de rectifier ainsi le fond de l'amendement de la commission : « Les actifs compris dans un fonds commun de placement doivent respecter une répartition « par grandes masses, fixée par décret ». Le décret pourra reprendre les propositions de M. Millon. Mais si, dans un ou deux ans, une légère modification de la répartition est nécessaire, elle pourra être faite rapidement par décret, sans qu'il soit nécessaire de revenir devant le Parlement et de se plier à la procédure législative.

M. le président. La parole est à M. le ministre de l'économie.

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement est prêt à se rallier à l'amendement de la commission tel qu'il vient d'être rectifié car il me paraît sage et conforme à la Constitution.

En revanche, si l'amendement de M. Millon devait être mis aux voix, je demanderais qu'il soit modifié sur certains points.

M. le président. La parole est à M. Millon.

M. Charles Millon. Monsieur le ministre, je crois qu'il convient de faire preuve de logique. Mon amendement concernant les fonds communs de placement reprend exactement l'amendement que le Gouvernement a déposé sur le texte relatif aux SICAV. Les critiques que vous pourriez adresser au premier vaudraient donc aussi pour le second puisqu'ils reposent exactement sur le même principe pour ce qui est des planchers et des plafonds.

Je n'entrerai pas dans la querelle constitutionnelle, mais si l'on recourt à un décret et qu'un ministre de l'économie — je ne parle pas de vous, monsieur Monory, en qui j'ai toute confiance — peut fixer une répartition très précise qui englobe la gestion des fonds communs de placement dans un carcan, pourquoi y aurait-il un gérant ?

M. le président. La parole est à M. le président de la commission.

M. Jean Foyer, président de la commission. Sans tomber dans le juridisme, je rappellerai que M. Debré, père des articles 34 et 37 de la Constitution, a souligné ici même qu'ils n'empêchaient pas le Parlement de voter des dispositions d'ordre réglementaire, mais permettaient au Gouvernement de s'y opposer s'il l'estimait convenable et de les modifier par décret avec l'accord du Conseil constitutionnel.

Cela dit, l'amendement de la commission, tel qu'il vient d'être rectifié ne justifie pas la dernière objection de M. Millon car la répartition « par grandes masses » laisse au gérant une grande liberté d'action. Personnellement, j'estime que le projet mérite le reproche inverse de celui exprimé par M. Taddei ; il ne laisse pas assez de choses au règlement.

Si l'on veut que cette formule rencontre un grand succès, il faut lui laisser la plus grande souplesse possible. Si l'on adopte des dispositions trop précises, que, par la suite, on ne pourrait modifier sans remettre en marche la procédure parlementaire, on compromet la réussite de l'expérience.

A cet égard, nous avons malheureusement un précédent qui date de presque cent ans.

Au début de la Troisième République on a voulu combler une lacune du code civil. Rédigé en 1804, ce code ne contenait aucune disposition relative aux valeurs mobilières dans sa partie concernant la tutelle et l'administration légale des biens des mineurs. En 1804, ces valeurs étaient, il est vrai, fort rares. En 1880, elles étaient devenues très nombreuses et le législateur crut bon de préciser que le tuteur ne pourrait acquérir que des valeurs mobilières de telle ou telle catégorie. La longue période de stabilité qui venait de s'écouler incita notamment à imposer les placements en rentes d'Etat.

Pendant des décennies, on a oublié de modifier cette disposition qui a ruiné des générations de mineurs. Il fallut attendre 1964 pour qu'à mon initiative, les dispositions sur la tutelle fussent reformulées.

Je crois bon, en pareille matière, de laisser au Gouvernement une grande possibilité de régulation pour modifier les pourcentages des grandes masses si la conjoncture économique, notamment financière le justifie, sans qu'il soit besoin de saisir le Parlement, une expérience fâcheuse ayant montré qu'on oubliait de le saisir parfois pendant longtemps.

M. le président. La parole est à M. le ministre de l'économie.

M. le ministre de l'économie. J'indique d'abord à M. Millon que si le Gouvernement a déposé un amendement, c'est à la demande de la commission.

Par ailleurs, dans un souci de cohérence, le Gouvernement est prêt, lors de l'examen du projet de loi sur les SICAV, à déposer un amendement pour assurer la cohérence entre les deux textes.

M. Jean Foyer, président de la commission. Très bien !

M. le président. Maintenez-vous l'amendement n° 35, monsieur Millon ?

M. Charles Millon. Par esprit de conciliation envers M. le ministre de l'économie, M. le président de la commission et M. le rapporteur, je retire mon amendement.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Merci !

M. Charles Millon. Je ne voudrais pas que la lecture du *Journal officiel* donne à croire que je l'avais uniquement déposé par juridisme et par amour de la contrainte. Je souhaitais au contraire laisser aux gérants le soin de décider de la nature des actifs et de leur répartition.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Tel est bien le cas !

M. Charles Millon. Je craignais que le ministère de l'économie n'imposât un carcan trop rigide. M. le rapporteur rejoignant ma préoccupation a précisé que le Gouvernement ne déterminerait que des planchers et des plafonds — et donc des masses. Je retire par conséquent mon amendement.

M. le président. L'amendement n° 35 est retiré.

Monsieur le ministre de l'économie, maintenez-vous l'amendement n° 1 ?

M. le ministre de l'économie. Je le retire, monsieur le président.

M. le président. L'amendement n° 1 est retiré.

Je donne lecture de l'amendement n° 22 tel qu'il a été rectifié par M. le rapporteur : « Rédiger ainsi l'article 11 : « Les actifs compris dans un fonds commun de placement doivent respecter une répartition par grandes masses fixée par décret. »

Je le mets aux voix.

(L'amendement, ainsi rectifié, est adopté.)

M. le président. En conséquence, ce texte devient l'article 11.

Article 12.

M. le président. « Art. 12. — Le gérant ne peut faire d'autres opérations que celles nécessaires à la gestion du fonds. Il ne peut emprunter pour le compte de ce dernier ni vendre des titres non compris dans les avoirs du fonds. »

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 12, compte tenu de la modification introduite par l'amendement n° 6 précédemment adopté.

(L'article 12, ainsi modifié, est adopté.)

Article 13.

M. le président. « Art. 13. — Le règlement précise si les produits des avoirs compris dans le fonds sont répartis chaque année entre les propriétaires de parts.

« La répartition porte sur la totalité des produits courants, à savoir les intérêts, arrérages, dividendes et produits des sommes momentanément disponibles diminués des frais de gestion prévus par le règlement du fonds ; les primes et lots attachés à des obligations émises en France et comprises dans les actifs peuvent également être distribués au titre d'une même année ou d'une année ultérieure.

« La mise en distribution doit avoir lieu dans les deux mois suivant le 31 décembre de chaque année. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 23 ainsi libellé :

« Rédiger ainsi l'article 13 :

« Le règlement prévu à l'article 8 prévoit la durée des exercices comptables qui ne peuvent excéder douze mois. Toutefois, le premier exercice peut s'étendre sur une durée supérieure sans excéder dix-huit mois.

« Les produits des actifs compris dans un fonds commun de placement sont mis en distribution entre les propriétaires de parts dans les quatre mois suivant la clôture de chaque exercice. Toutefois, l'obligation de répartition ne s'étend pas au produit de la vente des droits de souscription et aux valeurs provenant d'attributions gratuites.

« La répartition se fait au prorata des droits des propriétaires de parts dans le fonds. Elle porte sur la totalité des produits courants, intérêts, arrérages, dividendes et produits des sommes momentanément disponibles diminués des frais de gestion prévus par le règlement du fonds ; les primes et lots attachés à des obligations émises en France et comprises dans les actifs sont également distribués au titre soit de l'exercice au cours duquel ils ont été perçus, soit de l'un des deux exercices ultérieurs. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. La nouvelle rédaction de l'article 13 que nous proposons remplace la notion d'année, trop rigide, par celle d'exercice, précise que les dates d'ouverture et de clôture des exercices seront fixés par le règlement du fonds et que la répartition annuelle sera non pas facultative mais obligatoire.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement accepte l'amendement. Il aurait cependant souhaité que le délai de quatre mois prévu pour la Constitution des actifs soit ramené à deux mois afin d'améliorer encore la transparence des fonds communs.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. J'ai, dans ce domaine, une longue expérience et je puis vous assurer qu'un délai de deux mois pour clore un exercice serait beaucoup trop court : c'est le temps qu'il faut pour changer un carcan dans ma mairie ! Quatre mois suffiront à peine, d'autant qu'il faut tenir compte de la répartition.

M. le ministre de l'économie. J'en conviens, monsieur le rapporteur.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 23.

(L'amendement est adopté.)

M. le président. En conséquence, ce texte devient l'article 13.

Article 14.

M. le président. « Art. 14. — Au 31 décembre de chaque année, le gérant dresse l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif. Cet inventaire est certifié par le dépositaire.

« Il dresse également le compte de résultats et la situation financière du fonds selon des modalités d'établissement qui sont fixées par un arrêté du ministre de l'économie, pris après avis du conseil national de la comptabilité.

« Il établit un rapport sur la gestion du fonds pendant l'année écoulée.

« Ces documents sont publiés conformément aux modèles fixés par la commission des opérations de bourse. Ils sont contrôlés par un commissaire aux comptes qui en certifie l'exactitude avant leur transmission aux porteurs de parts. Le commissaire aux comptes informe la commission des opérations de bourse des irrégularités qu'il a pu relever. Les travaux accomplis par les commissaires aux comptes dans l'exercice de leur mission sont rémunérés conformément au tarif arrêté par le ministre de l'économie. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 24 ainsi libellé :

« Rédiger ainsi le début du premier alinéa de l'article 14 :
« A la clôture de chaque exercice, le gérant dresse l'inventaire... » (Le reste sans changement.)

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. C'est un amendement de coordination.

M. le ministre de l'économie. D'accord !

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 24.
(L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 25 ainsi rédigé :

« Compléter le deuxième alinéa de l'article 14 par la nouvelle phrase suivante :

« Il fixe le montant et la date de la distribution prévue à l'article 13. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Cet amendement est la conséquence du vote intervenu à l'article 13.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement accepte l'amendement.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 25.
(L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 26 ainsi rédigé :

« Dans le troisième alinéa de l'article 14, substituer aux mots : « année écoulée », les mots : « exercice écoulé ».

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. C'est un amendement de coordination.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement accepte l'amendement.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 26.
(L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, et M. Foyer ont présenté un amendement n° 27 ainsi rédigé :

« Substituer au dernier alinéa de l'article 14, les nouvelles dispositions suivantes :

« Ces documents sont établis conformément aux modèles fixés par la commission des opérations de bourse. Ils sont contrôlés par un commissaire aux comptes qui en certifie la sincérité et la régularité avant leur transmission aux porteurs de parts. Cette transmission doit être assurée dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice.

« Le commissaire aux comptes est nommé pour six exercices par ordonnance du président du tribunal de grande instance statuant sur requête. Il est choisi sur l'une des listes prévues à l'article 219 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966. Il informe la commission des opérations de bourse des irrégularités qu'il a pu relever. Les travaux accomplis dans l'exercice de sa mission sont rémunérés conformément au tarif arrêté par le ministre de l'économie après avis du conseil national des commissaires aux comptes. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. L'exactitude est une notion étrangère aux normes de la comptabilité, laquelle est toujours forfaitaire et inexacte. Mieux vaut reprendre la formule qu'utilise la loi de 1966 et parler de la sincérité et de la régularité des comptes.

Nous précisons, par ailleurs, au sujet de la désignation du commissaire aux comptes, qu'elle sera faite par le président du tribunal de grande instance, statuant sur requête du gérant.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement est d'accord.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 27.
(L'amendement est adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?..

Je mets aux voix l'article 14, modifié par les amendements adoptés.

(L'article 14, ainsi modifié, est adopté.)

Article 15 et 16.

M. le président. « Art. 15. — La commission des opérations de bourse peut se faire communiquer tous documents adressés par le gérant ou le dépositaire aux propriétaires de parts et ordonner le cas échéant des modifications dans le cas où ces documents comporteraient des inexactitudes. Par une délibération particulière à chaque fonds, elle peut charger ses agents de se faire communiquer par le gérant ou le dépositaire toutes les pièces qu'ils estiment utiles à l'accomplissement de leur mission. »

Personne ne demande la parole ?..

Je mets aux voix l'article 15.

(L'article 15 est adopté.)

M. le président. « Art. 16. — Les souscriptions prévues à l'article 4 ci-dessus sont dispensées de tout droit d'enregistrement. Les rachats prévus au même article ainsi que la répartition des avoirs entre les propriétaires sont exonérés du droit de partage édicté à l'article 746 du code général des impôts.

« En ce qui concerne les déclarations visées à l'article 851 du code général des impôts, les mutations à titre gratuit des parts du fonds donnent lieu à une déclaration comportant la désignation du fonds, ainsi que l'indication du nombre de parts et de leur valeur de rachat à la date de la donation ou du décès, sans qu'il y ait lieu de fournir à l'administration l'énumération de toutes les valeurs comprises dans le fonds et leur cours de bourse. » — (Adopté.)

Article 17.

M. le président. « Art. 17. — I. — Les sommes ou valeurs réparties au titre de chaque année par un fonds constituent des revenus de capitaux mobiliers perçus par les propriétaires de parts à la date de cette répartition.

« II. — Les propriétaires de parts d'un fonds peuvent effectuer l'imputation de tout ou partie des crédits d'impôts et avoirs fiscaux attachés aux produits des avoirs compris dans ce fonds.

« Pour chaque année, le gérant calcule la somme totale à l'imputation de laquelle les produits encaissés par le fonds donnent droit.

« Le droit à imputation par chaque propriétaire est déterminé en proportion de sa quote-part dans la répartition faite au titre de l'année considérée et en tenant compte de la nature et de l'origine française ou étrangère des produits compris dans cette répartition. Ce droit à imputation ne peut excéder celui auquel l'intéressé aurait pu prétendre s'il avait perçu directement sa quote-part des mêmes produits.

« Le montant à imputer est ajouté pour l'assiette de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt sur les sociétés au revenu net perçu par les propriétaires de parts.

« III. — Les abattements, prévus aux quatrième, cinquième et sixième alinéas de l'article 158-3 du code général des impôts, peuvent, le cas échéant, être utilisés, en tout ou en partie, par les propriétaires de parts de fonds lors de l'imposition en leur nom des produits répartis.

« IV. — Les gérants sont tenus, sous les sanctions prévues à l'article 1765 bis du code général des impôts, de prélever à la date de la répartition et de reverser au Trésor la retenue à la source ou le prélèvement visés aux articles 119 bis 2 et 125 A-III du même code qui sont dus à raison de leur quote-part respective par les propriétaires de parts dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France métropolitaine et des départements d'outre-mer.

« V. — Un décret fixe les obligations fiscales des gérants en ce qui concerne notamment la déclaration des sommes ou valeurs attribuées à chaque propriétaire de parts ; il adapte les dispo-

sitions du code général des impôts relatives à la restitution des sommes correspondant aux crédits d'impôt et aux avoirs fiscaux qui n'ont pu être imputés.»

Je mets aux voix l'article 17, compte tenu de la modification introduite par l'amendement n° 6 précédemment adopté.

(L'article 17, ainsi modifié, est adopté.)

Après l'article 17.

M. le président. Le Gouvernement a présenté un amendement n° 2 ainsi rédigé :

« Après l'article 17, insérer le nouvel article suivant :

« I. — Les deuxième et troisième alinéas de l'article 13 de la loi n° 78-688 du 5 juillet 1978 sont abrogés et remplacés par les nouvelles dispositions suivantes :

« Aux titres cédés dans le cadre de leur gestion par les fonds communs de placement constitués en application des législations sur la participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises et des plans d'épargne d'entreprise ainsi qu'aux rachats de parts de tels fonds :

« Aux titres cédés dans le cadre de leur gestion par les autres fonds communs de placement.

« II. — Le titre III de la loi n° 78-688 du 5 juillet 1978 est complété par un article 13 bis ainsi rédigé :

« Les gains nets résultant des rachats de parts de fonds communs de placement autres que ceux visés au deuxième alinéa de l'article 13 ou de leur dissolution sont soumis à l'impôt dans les conditions prévues à l'article 6 de la présente loi, lorsque le nombre des porteurs de parts est supérieur à 50 et qu'aucune personne physique agissant directement ou par personne interposée ne possède plus de 5 p. 100 des parts.

« Dans le cas contraire, ces gains, déterminés dans les mêmes conditions, sont taxés au taux de 30 p. 100, quelle que soit l'importance des cessions réalisées par le porteur. »

La parole est à M. le ministre de l'économie.

M. le ministre de l'économie. Les dispositions actuelles de la loi du 5 juillet 1978 portant imposition des gains nets en capital réalisés à l'occasion de la cession de valeurs mobilières conduisent à opérer une répartition entre les porteurs de parts d'un fonds commun de placement non seulement des plus-values réalisées dans le cadre de la gestion du fonds, mais également de la valeur du portefeuille et du montant des achats et des cessions, afin de déterminer si les conditions d'imposition, appréciées au niveau de chacun des porteurs de parts, sont effectivement remplies.

Or, si l'on tient compte des arrivées et des départs de certains porteurs en cours d'année, cette répartition apparaît complexe, en ce qui concerne notamment les fonds les plus importants ; elle peut, en outre, soulever des problèmes non négligeables pour les fonds d'une moindre importance.

Pour ces motifs, il est proposé d'exonérer les cessions de titres réalisées dans le cadre d'un fonds commun de placement et de ne taxer que les cessions de parts, dont la valeur est également fonction de l'importance des plus-values réalisées en cours de gestion.

Cependant, afin d'éviter que cette solution ne constitue un moyen d'évasion du régime de taxation institué par la loi fiscale récente, deux régimes d'imposition seraient créés : l'un est calqué sur le régime applicable aux actionnaires de SiCAV pour les fonds de plus de cinquante porteurs et, dont aucune personne physique ne possède plus de 5 p. 100 des parts ; l'autre, adapté aux autres fonds, ne remet pas en cause les principes d'imposition de la loi du 5 juillet 1978, mais se caractérise par une application simplifiée.

M. le président. Quel est l'avis de la commission ?

M. Marc Lauriol, rapporteur. La commission des lois cède le pas à la commission des finances, ce texte présentant un caractère essentiellement fiscal.

M. le président. Quel est l'avis de la commission des finances ?

M. Fernand Icart, rapporteur général de la commission des finances, de l'économie générale et du Plan. La commission des finances avait l'intention de déposer un amendement destiné à combler une lacune de la loi du 5 juillet 1978, dont l'article 13, relatif à la taxation des biens en capital, n'était pas très clair et méritait d'être revu en ce qui concerne la fiscalité des rachats qui peuvent intervenir dans le cadre des fonds communs de placement.

En effet, on aurait pu imaginer que ces rachats n'entraieraient pas dans le champ d'application de cette taxation, ce qui n'aurait été conforme ni aux intentions du législateur ni à celles du

Gouvernement. Il n'était pas raisonnable de créer un tel privilège au profit des partenaires des fonds communs de placement.

Mais l'amendement n° 2 du Gouvernement complète ce dispositif en prévoyant une fiscalité spécifique pour les rachats qui interviendront dans le cadre des fonds communs de placement.

Certes, les critères prévus ne sont peut-être pas très rationnels, et si nous en avions trouvés de meilleurs, nous vous les aurions proposés. Mais tel n'a pas été le cas et, dans ces conditions, nous nous sommes ralliés à l'amendement du Gouvernement.

M. le ministre de l'économie. Je vous remercie.

M. le président. La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Monsieur le ministre, pouvez-vous nous confirmer que les plus-values réalisées sur les cessions de titres opérées dans le cadre d'un fonds commun de placement ne seront pas taxées et que la taxation ne jouera que lorsqu'un porteur vendra ses parts ?

M. le ministre de l'économie. C'est bien cela.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 2. (L'amendement est adopté.)

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 28 ainsi rédigé :

« Après l'article 17, insérer le nouvel article suivant :

« Sera puni d'une peine d'emprisonnement de deux ans à cinq ans et d'une peine d'amende de 5 000 francs à 100 000 francs ou de l'une de ces deux peines seulement le gérant qui, pour le compte du fonds, aura emprunté ou vendu des titres non compris dans les actifs de celui-ci.

« Sera puni d'une peine d'emprisonnement de deux mois à un an et d'une peine d'amende de 5 000 francs à 100 000 francs ou de l'une de ces deux peines seulement le gérant qui n'aura pas fait procéder, ou le dépositaire qui n'aura pas exécuté les instructions de distribution des produits courants dans le délai prévu à l'article 13, alinéa 2. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Il me semble, monsieur le président, que je pourrais également défendre l'amendement n° 29, car les amendements n° 28 et 29 se complètent et constituent une sorte de tableau dégressif des sanctions pénales.

M. le président. M. Lauriol, rapporteur, a, en effet, également présenté un amendement n° 29 ainsi rédigé :

« Après l'article 17, insérer le nouvel article suivant :

« Sera puni d'une peine d'amende de 2 000 francs à 40 000 francs le gérant qui n'aura pas établi l'inventaire, le compte de résultats et la situation financière du fonds, le rapport sur la gestion du fonds dans les conditions et délais fixés à l'article 14, alinéa 1^{er}.

« Sera puni d'une peine d'amende de 2 000 francs à 20 000 francs le gérant qui n'aura pas transmis aux porteurs de parts les documents prévus à l'alinéa précédent dans le délai de trois mois fixé à l'article 14, alinéa 4. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. La loi de 1966 prévoit des sanctions pénales importantes pour les administrateurs, les présidents directeurs généraux et les membres de directoire qui gèrent des sociétés anonymes sous un contrôle pourtant très strict. Or le texte qui nous est soumis ne prévoit aucune sanction pénale contre les gérants des fonds communs de placement, dont les pouvoirs sont pourtant beaucoup plus étendus que ceux des administrateurs qui gèrent les sociétés. Chacun peut penser ce qu'il veut des sanctions pénales, mais, dès lors qu'elles existent dans la loi de 1966, la commission des lois a pensé qu'il n'était pas possible de placer les gérants de la chose d'autrui hors de leur champ d'application.

C'est pourquoi, sur la proposition de son rapporteur, elle a établi une échelle des infractions et des peines.

Bien entendu, la liberté d'appréciation du juge reste entière, et il va de soi que les règles générales du droit pénal — circonstances atténuantes, fait justificatif, excuses — s'appliqueront en l'occurrence. Ce mécanisme est donc beaucoup plus souple qu'une lecture superficielle des textes ne pourrait le laisser supposer.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Le Gouvernement accepte les deux amendements.

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 28. (L'amendement est adopté.)

M. le président. Je mets aux voix l'amendement n° 29. (L'amendement est adopté.)

Article 18.

M. le président. « Art. 18. — La présente loi entrera en vigueur le premier jour du troisième mois suivant sa publication au *Journal officiel*. »

M. Lauriol, rapporteur, a présenté un amendement n° 30 ainsi libellé :

« Rédiger ainsi l'article 18 :

« La présente loi entrera en vigueur soit le premier jour du troisième mois suivant celui au cours duquel aura lieu sa publication au *Journal officiel*, si tous les textes réglementaires d'application prévus à la présente loi sont intervenus à cette date, soit après la publication au *Journal officiel* du dernier de ses textes d'application. »

La parole est à M. le rapporteur.

M. Marc Lauriol, rapporteur. La commission des lois souhaite, comme le Gouvernement, que la loi entre rapidement en vigueur. Mais le nombre des textes d'application nécessaires est élevé, et nous savons que leur publication peut demander du temps. On se souviendra, par exemple, que le décret de 1957 n'a jamais vu le jour, faute de textes d'application.

C'est pourquoi nous proposons que le texte entre en vigueur dans les trois mois qui suivront la publication du texte au *Journal officiel*, si tous les textes d'application ont déjà été pris, ou au moment de la publication du dernier texte d'application.

J'avoue que ce mécanisme ne nous enthousiasme pas, car on pourra toujours discuter sur la notion de « dernier texte d'application ». C'est pourquoi, si le Gouvernement pouvait s'engager à promulguer les textes d'application dans un délai précis, je serais disposé — comme la commission des lois m'en a donné le pouvoir — à me rallier à une solution plus précise et plus souple qui pourrait nous être proposée.

M. le président. Quel est l'avis du Gouvernement ?

M. le ministre de l'économie. Je ne voudrais pas vous donner une fausse joie, car je sais que la parution des textes d'application peut être longue, mais, en principe, nous espérons faire paraître tous les textes dans un délai d'un mois et demi à deux mois.

Cette réponse vous satisfait-elle, monsieur le rapporteur ?

M. Marc Lauriol, rapporteur. Personnellement, l'espérance me suffirait, mais il s'agit des justiciables, des Français. Pouvez-vous, monsieur le ministre, être affirmatif sur un délai de trois mois ?

M. le ministre de l'économie. Oui, j'affirme solennellement que tous les textes d'application paraîtront dans un délai de trois mois.

M. Marc Lauriol, rapporteur. Dans ces conditions, je retire l'amendement de la commission, ainsi que celle-ci m'en avait donné le pouvoir.

M. le président. L'amendement n° 30 est retiré.

Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'article 18.

(L'article 18 est adopté.)

Articles 19 et 20.

M. le président. « Art. 19. — Le décret n° 57-1342 du 28 décembre 1957 est abrogé à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi. »

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 19.

(L'article 19 est adopté.)

« Art. 20. — Les conditions d'application de la présente loi sont fixées, en tant que de besoin, par décret en Conseil d'Etat. » — (Adopté.)

M. le président. Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'ensemble du projet de loi.

(L'ensemble du projet de loi est adopté.)

M. le président. Le groupe communiste et le groupe socialiste ont voté contre.

— 4 —

ORDRE DU JOUR

M. le président. Ce soir, à vingt et une heures trente, deuxième séance publique :

Fixation de l'ordre du jour ;

Discussion du projet de loi n° 630, adopté par le Sénat, relatif aux sociétés d'investissement à capital variable ; (rapport n° 693 de M. Charles Millon, au nom de la commission des lois constitutionnelles, de la législation et de l'administration générale de la République).

La séance est levée.

(La séance est levée à dix-huit heures cinquante.)

Le Directeur du service du compte rendu sténographique de l'Assemblée nationale,
JACQUES RAYMOND TEMIN.