

# Droit de la régulation bancaire et financière

Cours magistral du semestre de printemps 2015

Marie-Anne Frison-Roche

Professeur des Universités, Sciences Po (Paris)

[mafr@mafr.fr](mailto:mafr@mafr.fr)

[www.mafr.fr](http://www.mafr.fr)

# Leçon n°7

**La préservation de l'intégrité  
des marchés bancaires et  
financiers**

Mercredi 18 mars 2015

## Préalable : Définitions

- Réglementation
- Régulation
- Supervision
- Intégrité

# I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS

## A. LES PRINCIPES-CLÉS



### 1. La juridicité du souci du risque systémique

a) **Le risque dans le contrat d'assurance**

**Article 1964 du Code civil :** « Le contrat aléatoire est une convention réciproque dont les effets, quant aux avantages et aux pertes, soit pour toutes les parties, soit pour l'une ou plusieurs d'entre elles, dépendent d'un événement incertain.

Tels sont :

Le contrat d'assurance,...

**I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**

**A. LES PRINCIPES-CLÉS**

**1. La juridicité du souci du risque systémique**

**b) Le risque dans le contrat de prêt**

**Article 1892 du Code civil :** « Le prêt de consommation est un contrat par lequel l'une des parties livre à l'autre une certaine quantité de choses qui se consomment par l'usage, à la charge par cette dernière de lui en rendre autant de même espèce et qualité. ».

**I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**

**A. LES PRINCIPES-CLÉS**

**1. La juridicité du souci du risque systémique**

**b) Le risque dans les opérations de banque**

**Article 311-1 du Code monétaire et financier :**

« Les opérations de banque comprennent la réception de fonds remboursables du public, les opérations de crédit, ainsi que les services bancaires de paiement. ».

**I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**

**A. LES PRINCIPES-CLÉS**

**1. La juridicité du souci du risque systémique**

**I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN  
DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**

**A. LES PRINCIPES-CLÉS**

**Loi du 2 août 1989  
relative à la sécurité et  
à la transparence du  
marché financier**

**2. L'*imperium* de la transparence, en lien avec la  
confiance**

- **L'information et la transparence, principe de  
régulation**



# I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS

## A. LES PRINCIPES-CLÉS

- Les directives « *Prospectus* » du 3 novembre 2003 et du 11 décembre 2010

- Directive *Transparence* du 15 décembre 2004

2. *L'imperium* de la transparence, en lien avec la confiance

- L'information et la transparence, principe de régulation

# I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS

## A. LES PRINCIPES-CLÉS



2. L'*imperium* de la transparence, en lien avec la confiance

- La capacité du droit à engendrer la confiance

# **I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**

## **A. LES PRINCIPES-CLÉS**

### 3. Le principe d'égalité

- L'égalité devant l'information
- L'égalité devant l'offre
- L'égalité devant l'entrée et la sortie de la société
- L'inégalité dans l'accès aux fonctions décisives

*Dodd-Frank  
Reform and  
Consumer  
Protection Act,  
10 juillet 2010*

**I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN  
DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**

**A. LES PRINCIPES-CLÉS**

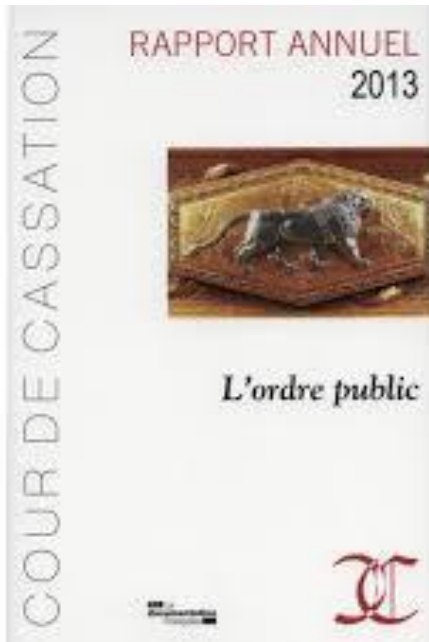
**4. La protection du consommateur**

**I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN  
DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**



**B. LES SOURCES NORMATIVES**

1. Les législateurs



# I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS

## B. LES SOURCES NORMATIVES

### 1. Les législateurs

**Article 6 du Code civil :** On ne peut déroger, par des conventions particulières, aux lois qui intéressent l'ordre public et les bonnes moeurs.

# I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS



## B. LES SOURCES NORMATIVES

### 1. Les législateurs

**I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN  
DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**

**B. LES SOURCES NORMATIVES**

**2. Les Régulateurs et les Superviseurs**





**I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**

**B. LES SOURCES NORMATIVES**

**3. La morale et le calcul rationnel des opérateurs**

Les prestataires de services d'investissement (PSI) : loi du 2 juillet 1996

**I. L'ÉTABLISSEMENT ET LE MAINTIEN DE L'INTÉGRITÉ DES MARCHÉS**

**B. LES SOURCES NORMATIVES**

**4. Les professionnels disciplinés**

Article D.321-1 du Code monétaire et financier : Les services d'investissement ... sont définis comme suit :

1. Constitue le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers le fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement ou à une entité relevant d'un Etat non membre de l'Union européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers ;
2. Constitue le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers le fait de conclure des accords d'achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers, pour le compte d'un tiers. Toutefois, l'exécution des ordres résultant des décisions d'investissement prises par les prestataires de services d'investissement dans le cadre du service mentionné au 4 ou de la gestion d'un OPCVM ou d'un FIA relevant des paragraphes 1,2,3 et 6 de la sous-section 2, des sous-sections 3 et 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II relève, selon le cas, dudit service mentionné au 4 ou de l'activité de gestion d'OPCVM ou de FIA relevant des dispositions précitées ;
3. Constitue le service de négociation pour compte propre le fait de conclure des transactions portant sur un ou plusieurs instruments financiers en engageant ses propres capitaux ;
4. Constitue le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers le fait de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers ;
5. Constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise la notion de recommandation personnalisée au sens de la présente disposition ;
- 6-1. Constitue le service de prise ferme le fait de souscrire ou d'acquérir directement auprès de l'émetteur ou du cédant des instruments financiers, en vue de procéder à leur vente ;
- 6-2. Constitue le service de placement garanti le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers et de lui garantir un montant minimal de souscriptions ou d'achats en s'engageant à souscrire ou acquérir les instruments financiers non placés ;
7. Constitue le service de placement non garanti le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition ;
8. Constitue le service d'exploitation d'un système multilatéral de négociation le fait de gérer un ou plusieurs systèmes

Règlement du  
Parlement  
européen du 16  
avril 2014  
*relative aux abus  
de marché*

## **II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION**

### **A. LES COMPORTEMENTS VISÉS**

1. Les comportements prohibés : les abus de marché
  - a) Les prohibitions spéciales conçues par le droit financier

**DECISION DU CONSEIL CONSTITUTIONNEL SUR Q.P.C., *EADS*,  
18 MARS 2015**

- Délit d'initié :  
article L.465-1  
du Code  
monétaire et  
financier
- Manquement  
d'initié :  
article 621 et  
s. du  
Règlement  
general AMF

## **II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION**

### **A. LES COMPORTEMENTS VISÉS**

1. Les comportements prohibés : les abus de  
marché
  - a) Les prohibitions spéciales conçues par le droit  
financier

- Délit de diffusion de fausse information au marché :

- Manquement de diffusion de fausse information :

## **II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION**

### **A. LES COMPORTEMENTS VISÉS**

1. Les comportements prohibés : les abus de marché
  - a) Les prohibitions spéciales conçues par le droit financier

- Délit et manquement de manipulation de marché :
- Cas de la manipulation de cours
- Cas de la manipulation d'indice

## **II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION**

### **A. LES COMPORTEMENTS VISÉS**

1. Les comportements prohibés : les abus de marché
  - a) Les prohibitions spéciales conçues par le droit financier



**Article L.420-1 du Code de commerce** : Sont prohibées même par l'intermédiaire direct ou indirect d'une société du groupe implantée hors de France, lorsqu'elles ont pour objet ou peuvent avoir pour effet d'empêcher, de restreindre ou de fausser le jeu de la concurrence sur un marché, les **actions concertées, conventions, ententes expresses ou tacites ou coalitions....**

## **II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION**

### **A. LES COMPORTEMENTS VISÉS**

1. Les comportements prohibés : les abus de marché
  - b) Les prohibitions générales émises par le droit commun des marchés
    - La prohibition générale de l'entente

**Article L.233-10 du Code de commerce** : I.- Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un **accord** en vue d'acquérir, de céder ou d'exercer des droits de vote, **pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ou pour obtenir le contrôle de cette société.**

## II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION

### A. LES COMPORTEMENTS VISÉS

1. Les comportements prohibés : les abus de marché
  - b) Les prohibitions générales émises par le droit commun des marchés
    - La notion d'entente face à l'action de concert

**Article 1134 du Code civil :**

Al.1 :Les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites.

Al.2 :Elles ne peuvent être révoquées que de leur consentement mutuel, ou pour les causes que la loi autorise.

Al.3 : Elles doivent être exécutées de bonne foi.

**II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION**

**A. LES COMPORTEMENTS VISÉS**

**2. Les comportements exigés**

**a) La loyauté**

## II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION



### B. LES SITUATIONS RÉGULÉES

#### 1. L'enrichissement

## II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION

### B. LES SITUATIONS RÉGULÉES

#### 2. L'enfermement dans le marché

- Le titulaire d'un titre illiquide
- Le précédent du retrait obligatoire
- Vers un droit subjectif à la liquidité ?

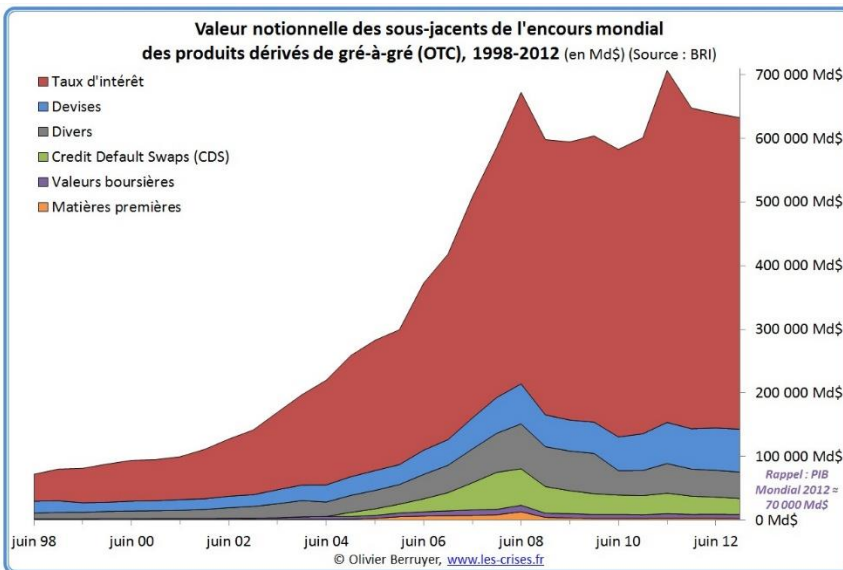


## II. LES SITUATIONS ET LES COMPORTEMENTS VISÉS PAR LA RÉGULATION

### A. LES COMPORTEMENTS VISÉS

#### 2. Les comportements exigés

##### b) Le souci d'autrui



- La double nature du marché bancaire et financier
- La transformation des espaces comme lieu de déploiement de droits subjectifs économiques et sociaux
- L'avènement d'un droit constitutionnel financier