

Treize ans de réformes des marchés financiers et monétaires (1996 - 2008)

En 1996 : la loi de modernisation des activités financières, dite " loi MAF"

- Création du Nouveau marché.
- Suppression du monopole de la négociation sur le marché de Paris. Les maisons de titres y ont dorénavant accès, sous réserve de disposer d'un minimum de fonds propres et d'être agréées par les Autorités de marché.
- La loi MAF transpose la directive sur les services d'investissement. Les maisons de titres doivent opter avant le 31 décembre 1997 pour le statut d'établissement de crédit (société financière ou banque) ou pour celui d'entreprise d'investissement (et, dans ce cas, pour celui de société de gestion de portefeuille si la maison de titres exerce à titre principal le métier de gestion de portefeuille pour le compte de tiers).
- Création du Conseil des marchés financiers (CMF).
- Rapport sur le transfert de propriété des titres négociés au comptant.
- Rapport sur "l'industrie de la gestion de capitaux".

En 1997 : la garantie des dépôts - l'option exercée par les maisons de titres

- Mise en œuvre de la garantie des dépôts-espèces reçus de la clientèle par les établissements de crédit à la suite de l'homologation des différents systèmes de place. Les prestataires de services d'investissement sociétés financières y sont soumis en raison des liquidités figurant sur les comptes titres de leur clientèle.
- Importante réflexion de Place sur la Monnaie unique : schéma de Place bancaire et financier, cahier des charges de l'AFECEI et rapport Simon-Creyssel.
- Rapport du Conseil national du crédit et du titre (CNCT) sur les problèmes juridiques liés à la dématérialisation des moyens de paiement et des titres.
- Réflexion de place sur la garantie des investisseurs.
- Réflexion sur les "cartes professionnelles".
- Démarrage de Relit grande vitesse (RGV).
- Démarrage du Système net protégé de compensation multilatérale (SNP) répondant aux normes du Comité Lamfalussy sur la prévention des risques dans les systèmes de règlement interbancaires.
- Premiers titres du Règlement général du CMF.
- Les entreprises d'investissement ont accès au marché interbancaire ; elles se voient reconnaître un risque de crédit moindre justifiant une pondération de 20 % au titre du ratio de solvabilité.
- Option exercée par les maisons de titres au plus tard le 31 décembre. A deux exceptions près, celles ayant opté pour le statut d'entreprise d'investissement choisissent de rester membres de l'ASF ; celles qui ont opté pour le statut de société financière demeurent bien entendu membres de l'ASF.
- Création du Forum of european securities commission (FESCO) qui regroupe les autorités publiques de régulation des marchés financiers de l'Espace économique européen (EEE).

En 1998 : les travaux de place et l'avènement de l'EURO

- Fin de la pratique des rétrocessions de courtage.
- Réforme du marché primaire obligataire.
- Premiers titres du Règlement général du CMF.
- Réglementation de la Commission des opérations de bourse (COB) : achèvement de la réforme de la définition de l'appel public à l'épargne et introduction de la notion d'investisseur qualifié, réforme de la possibilité de rachat des sociétés de leurs propres actions...
- La loi du 2 juillet pose le cadre du passage à l'euro et introduit de nouveaux produits d'épargne collective : Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) maîtres et nourriciers, OPCVM à procédure allégée, OPCVM à compartiments.
- Rapport du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) sur la libre prestation de services en matière de services d'investissement.

En 1999 : le Règlement général du CMF - le passage à l'an 2000

- Achèvement du Règlement général du CMF.
- Réglementation de la COB sur l'adaptation aux nouvelles technologies de l'information financière.
- Charte de médiation proposée par la COB.
- Communication de la Commission européenne sur un plan d'action pour les services financiers, dit "plan Monti".
- Loi sur l'épargne et la sécurité financière créant des mécanismes de garantie de place, notamment, pour les dépôts espèces et les titres.
- Rapport de l'AFECEI sur la "fiscalité et la délocalisation de l'épargne".

En 2000 : création d'EURONEXT

- Accord entre Sicovam SA et Euroclear.
- Lancement d'Euronext.
- Suppression du Marché à règlement mensuel (RM) ; création de l'ordre à règlement et livraison différés (OSRD).

En 2001 : les lois MURCEF et NRE

- Début des travaux de modification de la directive sur les services d'investissement (DSI) de 1993
- Ajout au règlement général du CMF de dispositions encadrant la délivrance d'analyse financière par les PSI
- Décision du CMF relative au cahier des charges du teneur de compte conservateur
- Loi sur les nouvelles régulations économiques (NRE) qui renforce notamment la réglementation contre le blanchiment de capitaux
- Loi portant mesures urgentes de réformes à caractère économique et financier (MURCEF) concernant notamment le prospectus, les chambres de compensation et le programme d'activité des PSI
- Création de CESR (Committee of European Securities Regulators) qui se substitue au FESCO
- Réforme par la COB de la procédure de délivrance du visa : mise en place du contrôle a posteriori du document de référence

En 2002 : révision de la directive OPCVM

- Elargissement du périmètre d'Euronext avec l'acquisition du marché londonien de dérivés LIFFE et de la Bourse portugaise BVLP
- Adoption de la procédure Lamfalussy qui préconise le recours à la comitologie pour l'élaboration des normes européennes (détermination des grands principes dans les directives, élaboration des mesures techniques par la Commission européenne)
- Adoption des deux directives OPCVM, l'une sur les produits l'autre sur les acteurs, réformant la directive révisée de 1985 et adoption des directives sur la vente à distance de services financiers auprès des consommateurs et sur les abus de marché (opérations d'initié et manipulations de marché)
- Décret réformant l'utilisation des dérivés de crédit dans les OPCVM
- Réforme du champ d'application et du contenu des Etats BAFI périodiques transmis par les PSI à la Commission bancaire

En 2003 : la loi de sécurité financière (LSF)

- Création de l'AMF (Autorité des marchés financiers) issue de la fusion de la COB, du CMF et CDGF (LSF)
- Réforme du démarchage bancaire et financier (LSF)
- Extension du mécanisme de garantie des investisseurs à l'ensemble des PSI autres que les SGP (LSF)
- Modification des conditions d'agrément des PSI (LSF)
- Introduction du statut unique pour les SGP qui met fin à la distinction entre SGP et sociétés de gestion d'OPCVM (LSF)
- Début de transposition des directives OPCVM de 2002 (LSF)
- Adoption des premiers textes visant à encadrer la gestion alternative indirecte (décision de la COB) et la gestion alternative directe (LSF)
- Réforme de la réglementation de la COB relative aux règles de bonne conduite et à la rémunération de la gestion de portefeuille : le texte interdit la plupart des rétrocessions de frais
- Fusion de Clearnet avec la London Clearing House qui forme la première chambre paneuropéenne de compensation et de contrepartie centrale
- Passage au code ISIN (International Securities Identification Numbering System) suite à l'épuisement des stocks de codes valeurs disponibles en Euroclear France

En 2004 : adoption du règlement général de l'AMF

- Poursuite de l'intégration des marchés d'Euronext : utilisation de plates-formes uniques pour les opérations sur titres (NSC) et pour les produits dérivés (LIFFE CONNECT).
- Adoption de la directive MIF (marchés d'instruments financiers) modifiant la DSI
- Adoption du règlement général de l'AMF reprenant le contenu du règlement général du CMF et des décisions de la COB
- Parution des décrets d'application de la loi réformant le démarchage bancaire et financier
- Elaboration par l'ASF d'une procédure-type de mise en œuvre du délai de réflexion de 48 h prévu par la loi sur le démarchage
- Révision du canevas ASF de convention de compte et de services
- Mise en place par Euroclear du fonds mutuel de sécurisation de RGV 2 - filière révocable (filiale de règlement - livraison destinée à traiter les virements de gros montants)

En 2005 : réforme des dispositifs de contrôles internes

- Création d'Atos Euronext Market Solutions afin de gérer les deux plates-formes d'Euronext: NSC et LIFFE CONNECT. Auparavant, ces deux plates-formes de négociation étaient respectivement sous la responsabilité d'AtosEuronext et de LIFFE Market Solutions.
- Entrée en vigueur du fichier géré par la Banque de France recensant les démarcheurs et les établissements qui les mandatent
- Modification de la réglementation sur le contrôle interne qui établit la distinction entre contrôles périodique et permanent et qui crée la notion de contrôle de conformité
- Adoption d'un dispositif de cantonnement des fonds des clients des entreprises d'investissement
- Transposition des directives sur la commercialisation à distance de services financiers et sur les abus de marché
- Sortie du rapport Delmas-Marsalet sur la commercialisation des produits financiers
- Modification du régime TVA des PSI : suppression de l'irrévocabilité de l'option pour la TVA sur les opérations financières et alignement du régime des frais de gestion sur SICAV sur celui des FCP (exonération avec possibilité d'option)
- Entrée en vigueur du règlement de 2002 de la Commission européenne qui impose à toutes les sociétés cotées le passage aux normes IFRS
- Diffusion des travaux menés par l'ASF avec le courtier Marsh afin de régénérer l'offre faite aux PSI en matière d'assurance responsabilité civile professionnelle
- Précisions apportées aux outils de gestion alternative (OPCVM ARIA, fonds contractuels et « Primes Brokers »)
- Instauration du cadre général et du régime fiscal des organismes de placement collectif immobilier (OPCI)
- Adoption de la troisième directive Blanchiment

En 2006 : travaux de transposition de la MIF

- Adoption des directives « fonds propres » modifiant le ratio de solvabilité applicable aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement
- Adoption d'un canevas ASF de terms of business (TOB)
- Avis du CCSF sur les recommandations du rapport Delmas Marsalet
- Travaux de place en vue de la transposition de la directive MIF et de ses textes d'application
- Harmonisation à l'ensemble des PSI (qu'ils soient ou non SGP) des règles de contrôle interne et de contrôle de conformité
- Adoption de textes d'application finalisant la transposition de la directive abus de marché (arrêtés sur l'établissement des listes d'initiés, sur les déclarations par les dirigeants et assimilés d'un émetteur des transactions réalisées sur les titres de cet émetteur et sur les déclarations des opérations suspectes).
- Début des travaux du CCSF sur la publicité des produits financiers
- Transposition de la deuxième directive blanchiment
- Précisions législatives apportées au régime du démarchage bancaire et financier portant notamment sur la déclaration des personnes physiques au fichier des démarcheurs et sur les conventions de distribution conclues entre les établissements réglementés
- Décret modifiant la définition des investisseurs qualifiés
- Début des travaux ASF sur les différentes catégories d'investisseurs
- Adoption du code de conduite européen sur la compensation et le règlement-livraison des titres
- Fusion d'Euronext et du New York Stock Exchange
- Décret modifiant les règles de composition et de calcul de l'actif des OPCVM
- Aménagements apportés au régime des OPCI
- Réforme du régime d'imposition des plus-values sur cessions de valeurs mobilières réalisées par des particuliers
- Adaptation des règles de facturation au regard de la TVA concernant les services d'investissement

En 2007 : adoption des textes d'application de la MIF

- Adoption de l'arrêté transposant les directives « fonds propres » qui modifient le ratio de solvabilité applicable aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement
- Modification de la réglementation applicable aux dépositaires d'OPC
- Début des travaux de place sur la transposition de la troisième directive blanchiment
- Adoption de l'ordonnance transposant la directive MIF et de ses textes d'application (décrets, arrêtés modifiant le règlement général de l'AMF et instructions de l'AMF)
- Travaux ASF sur la MIF (tableaux recensant les obligations en matière de meilleure exécution et de meilleure sélection, en matière d'évaluation et de conseil du client et en matière d'information du client).
- Suite des travaux de l'ASF sur les différentes catégories d'investisseurs
- Modification du régime de déclaration des transactions à l'AMF
- Modification du régime de contrôle interne, notamment en matière d'externalisation
- Création d'un mécanisme de garantie des investisseurs propre aux SGP

En 2008 : suppression de l'impôt de bourse

- Suppression de l'impôt de bourse
- Adoption de la loi pour le développement de la concurrence au service des consommateurs étendant le champ d'application de la médiation bancaire, notamment aux litiges relatifs aux instruments financiers, aux produits d'épargne et à la délivrance de services d'investissement

* * *