Image not found or type unknown

Le pouvoir normatif du CDVM

publié le **08/04/2009**, vu **5158 fois**, Auteur : Taqui Mourad

Comme tous marchés financiers, la place financière marocaine a besoin d'un cadre juridique et réglementaire propice afin de se développer et être attractive vis-à-vis des investisseurs locaux ou étrangers. A cet effet, cet article se propose d'examiner les contours du pouvoir du régulateur de la place marocaine à savoir le CDVM. Cette étude est confortée par une comparaison avec les pouvoirs des autres instances régulatrices en France, notamment l'AMF.

Article réalisé sur la base de la législation en vigueur en date du 19 septembre 2007

\"Le Pouvoir Normatif du Conseil de Déontologie et des Valeurs Mobilières « CDVM »

SOMMAIRE

I -Le Conseil déontologique des Valeurs Mobilières

A.Présentation générale du CDVM
B.Identification des pouvoirs du CDVM

1.Un pouvoir de contrôle
2.Un pouvoir de sanction

C.Périmètre d\'intervention et moyens d\'actions
D.La valeur probatoire des circulaires du CDVM

II - ETUDE COMPARATIVE DES ORGANISMES REGULATEURS

A.Le pouvoir de recommandations de la Commission des clauses abusives
B.Les contours du pouvoir de l\'Autorité des Marchés Financiers

I -Le Conseil déontologique des Valeurs Mobilières.

A -Présentation générale du CDVM

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières est un établissement public doté de la personnalité morale et de l\'autonomie financière. Il est organisé en quatre départements à savoir :
* Le département « Gestion d\'Actifs », qui est chargé du suivi de l\'activité de gestion de portefeuille en valeurs mobilières.
* Le département « Marchés et Intervenants », qui est en charge de l\'encadrement des sociétés de bourse et des établissements dépositaires de titre.

* Le département « Opérations et informations », qui est en charge du contrôle des obligations d\'informations des personnes morales et physique faisant appel public à l\'épargne.
* Le département « Administratif et Organisation », qui est en charge des questions administratives et financières et assure toutes les fonctions liées à la gestion des ressources humaines
* Protéger l\'épargne investie en valeurs mobilières ou tous autres placements réalisés par appel public à l\'épargne
* Veiller à l\'information des investisseurs en valeurs mobilières en s\'assurant que les personnes morales qui font appel public à l\'épargne établissent et diffusent toutes les informations légales et réglementaires en vigueur, afin de permettre aux investisseurs de prendre des décisions dans un marché transparent
* Veiller au bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières en assurant la transparence, l\'intégrité et la sécurité
* Veiller au respect des diverses dispositions légales et réglementaires régissant le marché financier

Le CDVM fut institué par le Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 modifié et complété par la loi 23-01 qui en fixe la mission et les moyens d\'action. En tant qu\'autorité de marché, le CDVM a pour mission de :

B-Identification des pouvoirs du CDVM

Selon l\'article 1 du dahir du 21 septembre 1993, Le CDVM est chargé de « s\'assurer de la protection de l\'épargne investie en valeurs mobilières et de proposer à cette fin les mesures nécessaires. A ce titre, le CDVM contrôle que l\'information devant être fournie, par les personnes morales faisant appel public à l\'épargne, aux porteurs de valeurs mobilières et au public est établie et diffusée conformément aux lois et règlements en vigueur et s\'assure de l\'égalité de traitement des porteurs de valeurs mobilières.
Il veille au bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières et en particulier s\'assure de l\'équité, de la transparence et de l\'intégrité de ces marchés. Il assiste le gouvernement dans l\'exercice de ses attributions en matière de réglementation de ces marchés ».

Le législateur définit donc cette autorité comme un veilleur qui doit protéger tout à la fois les épargnants et le bon fonctionnement des marchés.

Il en ressort de ce texte que le législateur a doté le CDVM des pouvoirs suivants :

1 - Un pouvoir de contrôle :

Le CDVM s\'assure que les personnes ou organisme faisant (A.P.E) respectent les dispositions légales et réglementaires qui leur sont applicables . A cette fin, le CDVM opère un contrôle permanent sur place et sur pièces des différents intervenants sur le marché des valeurs mobilières. Le suivi sur pièces s\'effectue à travers:

* L\'instruction des notes d\'information que sont tenus de lui soumettre pour visa les personnes morales et physiques faisant (A.P.E).
* Le contrôle des notes d\'information des organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

Le contrôle sur place se traduit par:

Copyright © 2024 Légavox.fr - Tous droits réservés

* Les enquêtes et inspections effectuées auprès des opérateurs
* Les agents du CDVM habilités à procéder aux enquêtes sont autorisés à convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations avec leur mission.

Ce pouvoir de contrôle est conforter par un droit de regard et ce, conformément aux dispositions de l\'article 4-1 alinéa 2 du Dahir du 21 septembre 1993, qui dispose que le CDVM est en droit d\'exiger la communication de tous les documents et renseignements nécessaires à l\'accomplissement de sa mission.
En plus, de ce droit de communication, il dispose d\'un pouvoir discrétionnaire portant sur les documents et les informations à communiquer. Ainsi, conformément au même texte, le CDVM a toute liberté pour déterminer la liste, les modèles et les délais de transmission des informations sujets de sa requête.

En sus de ce pouvoir de contrôle, le CDVM est investi d\'un pouvoir de proposition -quasi exécutif -. Car il assiste le gouvernement dans l\'exercice de ses attributions en matière de réglementation des marchés .
Toutes ses prérogatives trouvent une application via les circulaires qu\'il édicte, cela dit en cas de non-conformité d\'un organise avec les circulaires réglementant le marché, le CDVM dispose d\'un pouvoir de sanction.

2. Le pouvoir de sanction du CDVM :

Le CDVM peut dans l\'exercice de ses missions ordonner qu\'il soit mis fin aux pratiques contraires aux dispositions des circulaires qu\'il édicte, lorsque ses pratiques ont pour effet de fausser le fonctionnement du marché ou, ...dans le cas où, les pratiques relevées constituent un non respect d\'une obligation de transmission d\'information. Ainsi, le CDVM est habilité à prononcer à l\'encontre des auteurs de ces pratiques deux types de sanctions, à savoir, des sanctions disciplinaires matérialisées par la mise en garde ou l\'avertissement ou même une proposition de retrait d\'agrément et/ou une sanction pécuniaire établie en fonction du règlement général. Ce dernier brillant par son absence, on se demande sur quelle base le CDVM, via son conseil d\'administration et sa commission paritaire, fixerait le montant de la sanction ?

C -Périmètre d\'intervention et moyens d\'action du CDVM

Pour l\'exécution de ses missions, le CDVM peut édicter des circulaires qui s\'appliquent aux divers organismes ou personnes qu\'il est amené à contrôler . Ainsi, dors et déjà on peut constater que le champ d\'application des circulaires du CDVM brasse large, car elles concernent tous les opérateurs du marché financier. De la société de bourse jusqu\'au personnes qui en raison de leurs activités apportent un concours à des opérations sur des valeurs mobilières, en passant par les fonds de placements collectifs et le établissement de gestion et leur établissement dépositaire.

D -La valeur probatoire des circulaires du CDVM

Le moyen de communication officiel du CDVM reste par excellence les circulaires qu\'il édite. Ces circulaires fixent :

Copyright © 2024 Légavox.fr - Tous droits réservés

* Les règles de pratique professionnelle qui s\'appliquent aux organismes et précités, dans lecadre des relations entre eux, ainsi que dans le cadre de leurs relations avec les épargnants ;
* Les règles déontologiques permettant d\'éviter les conflits d\'intérêt et d\'assurer le respect des principes d\'équité, de transparence, d\'intégrité du marché, et de primauté de l\'intérêt du client ;
* Les modalités techniques et pratiques d\'application des dispositions législatives ou réglementaires.

Cela dit le législateur, a instauré des garde-fous aux circulaires du CDVM, caractérisées par les points suivants :

* Elles doivent répondre à des exigences et des normes internationales, car elles sont déterminées sur la base d\'un référentiel international .
* Le législateur apporte une deuxième atténuation au pouvoir du CDVM à travers l\'instauration de l\'obligation de consultation des professionnels concernés. Ces professionnels certes, n\'ont qu\'un avis consultatif, à eux d\'organiser un lobbying pour appuyer leurs revendications et défendre leurs intérêts.
* Les circulaires ne peuvent ni modifier ni abroger, directement ou indirectement, des dispositions légales ou réglementaires en vigueur. Ainsi, le rôle majeur de ces circulaires serait de compléter le paysage juridique des marchés financier.

Droit comparé

Cette étude comparée des instances de régulations en France, a pour finalité de mettre en exergue leurs natures juridiques, ainsi, que la valeur probatoire de leurs recommandations.

A -Le pouvoir de recommandation de la Commission des clauses abusives

Les recommandations émises par les autorités administratives indépendantes constituent un de leur moyen d\'action privilégiée. L\'arrêt Fédération du Crédit mutuel, rendu par le Conseil d\'Etat le 16 janvier 2006, dans une affaire mettant en cause le « pouvoir de recommandation » de la Commission des clauses abusives (CCA) permet de mieux les définir et de préciser leur régime contentieux.

Dans cette affaire, étaient en cause deux actes administratifs, adoptés sur le fondement de l\'article L.132-4 du Code de la consommation, dont le requérant demandait l\'annulation : d\'une part, « de la recommandation de la commission des clauses abusives du 27 mai 2004, relative aux contrats de prêt immobilier, et, d\'autre part, la décision du ministre chargé de la Consommation de publier ladite recommandation au Bulletin Officiel de la concurrence de la consommation et de la répression des fraudes du 30 septembre.

L\'exercice du pouvoir de recommandation par la CCA a ceci de particulier, que cet organisme ne dispose pas d\'un pouvoir de publication propre. la publication de la recommandation de la CCA est conditionnée par l\'intervention d\'une autre autorité administrative : Le ministre chargé de la consommation.
Le Conseil d\'Etat avait donc à se prononcer sur la légalité de deux actes distincts : la recommandation et la décision de la publier.

* La nature juridique des recommandations de la CCA

Selon le Conseil d\'Etat, les recommandations sont analysé comme étant des actes dotés d\'un caractère « invitatif ». Ensuite cette décision opère une distinction fondamentale entre la

Copyright © 2024 Légavox.fr - Tous droits réservés

recommandation et la décision de publier cet acte.
Si le premier ne saurait constituer, en raison de sa nature invitative, un acte faisant grief, il n\'en est pas de même de la seconde. Le Conseil d\'Etat précise ainsi le sort des litiges pouvant naître de l\'exercice par la CCA de son pouvoir de recommandation.

* La reconnaissance de la nature « invitative » des recommandations de la Commission des clauses abusives

Il est difficile, en raison de la malléabilité du terme, de son usage extensif, voir abusif, de distinguer, au sein des actes dénommés « recommandations », le bon grain de l\'ivraie. De véritables décisions administratives, des circulaires, des avis, et plus largement diverses pratiques administratives peuvent porter le nom de « recommandations ». Le contenu et la portée disparates de ces actes semblent empêcher toute tentative de définition.
En effet, ce pouvoir de recommandation est prévu par l\'article L.132-4 précité qui dispose : la Commission « recommande la suppression ou la modification des clauses qui présentent un caractère abusif ».

La Cour de cassation, par deux arrêts redus par la 1er chambre civile, le 13 novembre 1996, UFC c/ France TÉLÉCOM et le 1er février 2000, avait seulement indiqué que « les recommandations de la CCA ne sont pas génératrices de règles dont la méconnaissance ouvre la voie à la cassation ». ainsi, les recommandations de la CCA ne pouvaient se voir dotés d\'une valeur impérative ou obligatoire. L\'arrêt Fédération du Crédit mutuel complète cette première approche en indiquant qu\'ils sont dotées d\'une nature « invitative ». Ainsi, la CCA lorsqu\'elle émet des recommandations , elle n\'édicte pas des règles qui s\'imposeraient aux particuliers ou aux autorités publiques, mais se borne à inviter les professionnels concernés à supprimer ou à modifier les clauses dont elle estime qu\'elles présentent un caractère abusif ». Le juge administratif fait ainsi, du caractère « invitatif » un trait identitaire de la recommandation.

Par l\'usage du terme « inviter » le Conseil d\'Etat entend donc signifier, si l\'on se réfère à son sens courant, que la recommandation doit être conçue comme l\'acte qui « suggère » ou « persuade » son ou ses destinataires d\'adopter une conduite, un modèle comportemental qu\'elle définit. L\'acte recommandatoire émis par une autorité administrative telle que la CCA, semble pouvoir être défini comme une demande, non obligatoire, adressée à un ou plusieurs destinataires, publics ou privés, qui restent libres des réponses apportées au comportement suggéré, le contenu de cette demande étant défini de façon plus ou moins précise par l\'auteur de l\'acte, sans que l\'éventuelle « dureté » ou précision de son objet ne transforme cet acte invitatif des recommandations.

Cette approche de la recommandation a ainsi été adoptée implicitement par les arrêts du 23 avril 1997, Syndicat des auteurs et compositeurs dramatiques et du 6 avril 1998, Union syndicale de la production audiovisuelle, le C.E estimant que les recommandations adoptées par la CSA sont des mesures qui « ont pour objet d\'amener progressivement les sociétés mises en cause à respecter leurs obligations ». selon la doctrine, il fallait bien comprendre que « la demande adressée à la chaîne ne présentait pas le caractère d\'une injonction mais d\'une invitation(..) ».

* La clarification du régime contentieux des recommandations de la Commission des clauses abusives :

Le second intérêt de l\'arrêt du 16 janvier 2006 réside dans la clarification opéré par le C.E concernant le régime contentieux du pouvoir de recommandation de la CCA. Si une fin de non recevoir est opposée aux recours en annulation directement intentés contre les recommandations, en revanche, un tel recours est admis contre la décision de les publier.

Copyright © 2024 Légavox.fr - Tous droits réservés

Par cet arrêt, le Conseil d\'Etat affirme d\'abord l\'inadaptation du contrôle direct de légalité des actes invitatifs : « les recommandations émises par la CCA ne constituent pas des décisions administratives susceptibles de faire l\'objet d\'un recours pour excès de pouvoir ». La solution redue en l\'espèce peut être rapprochée d\'autres jurisprudences par lesquelles le C.E a considéré que des recommandations adoptées par des autorités administratives indépendantes ne pouvant faire l\'objet d\'un recours pour excès de pouvoir. Elle est logique au regard de la rigidité des conditions de recevabilité du recours pour excès de pouvoir qui sont inadaptées aux caractéristiques de l\'acte invitatif. La condition de « l\'acte faisant grief », essentielle à la recevabilité du recours en annulation, s\'y oppose. Interprétée par le juge administratif sous l\'angle de l\'impérativité, elle ne peut être satisfaite en présence d\'une recommandation dotée d\'une nature invitative.

B -Les contours des pouvoirs de l\'Autorité des Marchés Financiers

La loi du 1er août 2003 sur la sécurité financière opéra la fusion entre les deux organismes la Commission des opérations de bourse et le Conseil des marchés financiers qui a engendré l\'Autorité des marchés financiers .
En effet, l\'article L.621-a du Code monétaire et financier définit l\'AMF comme une « autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale, qui veille à la protection de l\'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à appel public à l\'épargne, à l\'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d\'instruments financiers ».

1.Les compétence de l\'Autorité des marchés financiers

* L\'autorité des marchés financiers exerce quatre types de responsabilités : réglementer ; autoriser ; surveiller ; sanctionner.
* Ses compétences portent sur les opérations et l\'information financière , les produits d\'épargne collective et les marchés et leurs infrastructures.
* Il exerce un contrôle sur les conseillers en investissement de même que sur les agences de notation.

2.Les moyens d\'action sont notamment les suivants

Pour s\'assurer que les règles sont effectivement respectées, l\'AMF procède à des contrôles sur place et des enquêtes et, en cas de pratiques contraires à son règlement général au aux obligations professionnelles, la Commission des sanctions peut prononcer des sanctions.
Lorsque les faits paraissent susceptibles d\'être constitutifs d\'un délit financier, le Collège de l\'AMF transmet le rapport de contrôle ou d\'enquête au parquet de Paris.
L\'AMF est habilitée à recevoir toute réclamation portant sur les instruments et marchés financiers. Son médiateur peut proposer la résolution des différends portés à sa connaissance.

Un principe : Les victimes ne peuvent en aucun cas provoquer l\'ouverture d\'une procédure de sanction par l\'AMF.
C\'est le collège de l\'AMF qui saisit la Commission des sanction après que des manquements à la loi ou à son règlement général ont été identifiés dans le cadre de contrôles ou d\'enquêtes.

3.Le rôle répressif de l\'AMF :

Avant la loi de 1989 relative à la sécurité et à la transparence des marchés financiers, la COB n\'avait qu\'un rôle d\'auxiliaire de justice « efficace dans la recherche et la constatation des

Copyright © 2024 Légavox.fr - Tous droits réservés

infractions pénales ».
Depuis 1989, elle peut prononcer des sanctions administratives à l\'encontre des auteurs de manquements à la réglementation boursière.
La création de la Commission des sanctions confirme ce pouvoir de sanction administrative.
Les sanctions de l\'AMF prennent en considération les conséquences éventuelles des manquements mais le produit des sanctions pécuniaires prononcées ne revient pas aux victimes des infractions sanctionnés mais au trésor public ou au fonds de garantie des dépôts.
Néanmoins, les victimes peuvent s\'appuyer sur une sanction prononcée par l\'AMF pour éventuellement demander réparation devant les tribunaux.

Copyright © 2024 Légavox.fr - Tous droits réservés