

# Comprendre et utiliser la nouvelle convention cadre

La convention cadre de février 1997\* sur les prêts de titres répond à trois objectifs : prendre en compte les changements des pratiques dans un cadre qui reste évolutif ; répondre à l'internationalisation des opérations de prêts ; organiser une gestion globalisée des positions, notamment pour ce qui a trait à la gestion des garanties.

Stéphane Mouy  
Direction des affaires juridiques  
Banque Paribas

Jean-Pierre Bornet  
Directeur adjoint  
CCBP

■ La loi du 17 juin 1987 sur l'épargne («la loi de 87») avait porté les prêts de titres sur les fonds baptismaux (1). Pratiquement dix ans et trois réformes législatives plus tard, la place de Paris rénove leur support contractuel, témoignant ainsi des évolutions intervenues et des pratiques en vigueur pour une technique financière atypique à bien des égards.

Le nouveau texte, résultat d'un consensus de praticiens et validé par l'AFTI, l'AFB, l'AFEI et l'AFTB, offre un référentiel documentaire et fournit un cadre contractuel adapté pour le développement d'opérations qui témoignent de la maturité du marché financier français.

## Conséquences du transfert de propriété des titres prêtés

Les prêts de titres doivent porter sur des actions cotées en France ou à l'étranger ou sur certains titres de créance (2). Visant essentiellement à permettre à l'emprunteur de céder ou de vendre les titres empruntés dans le cadre d'opérations spécifiques (dénouements de cessions notamment), ils sup-

posent dès lors que leur propriété lui en ait été transférée pour toute la durée du prêt. Nécessaire en pratique, ce transfert doit être compatible avec l'opération juridique du prêt et requiert, au double plan fiscal et comptable, des correctifs pour en assurer la neutralité opérationnelle.

Sur le premier point, on sait rarement que le terme prêt recouvre en droit deux sens différents, aux conséquences juridiques radicalement opposées.

• **Le prêt à usage encore intitulé commodat** (article 1875 et suivants du Code civil) est un contrat par lequel une des parties livre une chose à une autre pour qu'elle s'en serve, à charge par l'emprunteur de la conserver et de la restituer après s'en être servi. La chose prêtée reste la propriété du prêteur pendant toute la durée du prêt. Celui-ci peut la revendiquer lors de la faillite de l'emprunteur.

• **Le prêt de consommation** porte sur des choses de genre (non individualisables) et consommables (ou consommables, dans le sens courant), c'est-à-dire qui se consomment et disparaissent par l'usage (article 1892 du Code civil). L'emprunteur doit alors restituer au prêteur la même quantité de biens de même espèce et qualité. La conséquence de ce type de prêt est que la propriété des biens prêtés passe nécessairement du prêteur à l'emprunteur.

Les valeurs mobilières sont considérées comme des biens consommables, dans la mesure où leur utilisation par l'emprunteur (dans le cadre d'une cession, par exemple) suppose leur disparition de son patrimoine. Le prêt de titres entre donc dans le champ d'application des prêts de consommation et entraîne transfert de leur propriété. La loi de 87 le prévoit d'ailleurs expressément (rappel de la référence aux dispositions du Code civil faisant mention explicite du transfert de propriété).

Sur le second point, la reconnaissance du transfert de propriété entraîne des conséquences fiscales et comptables fâcheuses, qui ont conduit à la mise en place de dispositions spécifiques de neutralisation dans la loi de 87 elle-même (non-extériorisation des plus-values de cession et maintien de la valeur des titres prêtés à l'actif du prêteur).

L'imbrication de conditions fiscales, comptables et juridiques demeure donc, dix ans après son entrée en vigueur, la caractéristique essentielle de la réglementation française sur les prêts de titres. Coexistent ainsi des dispositions favorables aux plans juridique, fiscal et comptable, lesquelles rendent le texte attractif au plan opérationnel, avec des contraintes d'utilisation essentiellement motivées par des considérations fiscales (durée des prêts limitée à un an, interdiction de passage de dividendes ou d'intérêts accompagnés de

\* Les auteurs remercient vivement de leur concours les membres du groupe de travail constitué au sein de l'AFTI sans qu'un commentaire n'aurait pas lieu d'être.

## Dix ans d'évolutions législatives marquées par un assouplissement progressif des conditions d'utilisation

L'histoire législative des prêts de titres est celle d'un assouplissement régulier des conditions fort restrictives mises au départ à sa reconnaissance, et destinées à prévenir des utilisations pathologiques, en particulier dans le domaine fiscal.

- La loi du 23 décembre 1988 assouplit le régime du prêt de titres en portant la durée maximale des prêts à un an. Ce texte a également levé l'interdiction faite à l'emprunteur de reprêter à son tour les titres empruntés.

- La loi du 26 juillet 1991 élargit les entités susceptibles de réaliser des prêts de titres. Cette loi prend également acte de ce que la défaillance de l'emprunteur laisse le prêteur dans la situation de simple créancier chirographaire, sans droit spécifique sur les titres prêtés, et prévoit en conséquence la possibilité de garantir le prêt par des espèces ou des titres. La réalisation de cette garantie est assurée en toutes circonstances (8).

- Plus récemment, la loi du 2 juillet 1996 étend aux prêts de titres les modalités de collatéralisation et de *netting* en vigueur pour les pensions et les instruments financiers à terme. Sur le premier point, la loi consacre sans réserve l'utilisation de la propriété à titre de garantie comme elle l'avait déjà fait pour les pensions (loi du 31 décembre 1993). Tant la remise initiale en garantie d'espèces ou de titres par l'emprunteur, au moment de la livraison des titres prêtés,

que les ajustements intervenant par la suite (dans le cadre de procédures d'appels de marge) interviennent de par la loi en pleine propriété, sans qu'il soit besoin d'autres formalités. Sur le second point, la loi garantit la compensation des dettes et créances résultant des prêts de titres conclus dans le cadre d'une convention-cadre de place, point sensible lorsqu'il s'agit de déterminer le risque net encouru sur la contrepartie aux opérations de prêt (9).

crédits d'impôt, etc.). On rappellera à cet égard que les dispositions de la loi ne se divisent pas, et que les dispositions favorables au plan juridique sont conditionnées par le respect des contraintes d'utilisation, notamment fiscales.

### La nouvelle convention cadre de place de février 1997

La convention de place remplace un précédent document datant de 1992, premier essai de rédaction d'une convention de référence pour les prêts de titres. Les modifications législatives et les évolutions des pratiques de marché intervenues depuis cette date avaient rendu nécessaire une actualisation de son contenu, tâche à laquelle s'est attelé un groupe de travail pluridisciplinaire réuni au sein de l'AFTI. La nouvelle convention a été officiellement présentée le 19 février dernier.

Trois objectifs ont été recherchés :

- prendre en compte les évolutions de pratique des opérateurs et offrir un cadre contractuel évolutif et harmonisé avec celui existant déjà pour les autres opérations de transfert temporaire de la propriété, et notamment les pensions ;
- répondre à l'internationalisation des opérations et offrir une alternative documentaire soumise au droit français aux opérations de prêt internationales ;

- fournir un cadre de gestion globalisée des positions et tirer les conséquences des modifications législatives de 1996 en termes de risques, notamment pour ce qui a trait à la gestion du collatéral (3).

Suivant une architecture maintenant classique, la nouvelle convention se présente sous la forme d'un accord contractuel bilatéral, couvrant l'ensemble des prêts conclus ou à conclure entre deux parties. Point important, seuls les prêts de titres répondant à l'ensemble des conditions de la loi de 87 pourront être couverts par la convention.

Un texte central relativement court (14 articles) réunit l'ensemble des données juridiques indispensables. Viennent en annexe des dispositions plus spécifiques, de nature administrative (identification des parties, etc.) ou technique (paramètres financiers particuliers aux parties et modalités de gestion du collatéral). La dissociation entre dispositions juridiques et aspects techniques résulte d'un choix volontaire, qui confère à l'ensemble un caractère homogène conforme aux standards internationaux. Cette séparation favorise également une meilleure prise en considération des évolutions de techniques ou de pratiques à venir, sans remettre en cause les aspects juridiques fondamentaux de la convention cadre, ainsi assurée d'une plus grande pérennité.

### Symétrie de traitement des titres prêtés et des actifs financiers remis en garantie

La loi du 2 juillet 1996 conforte le sort des actifs financiers (espèces et titres) remis en garantie par l'emprunteur. Aussi la convention prévoit-elle la possibilité pour les parties, sans en faire une obligation, de garantir des prêts en procédant à des remises. Pour ces prêts, la convention organise une symétrie quasi complète de traitement des titres prêtés et des actifs remis en garantie, tous deux remis en pleine propriété à leur bénéficiaire (l'emprunteur pour les titres prêtés, le prêteur pour les actifs financiers). L'emprunteur se trouve alors, au plan du risque, dans la même situation que le prêteur.

Par ailleurs, et suivant en cela les pratiques développées pour les pensions mais aussi pour les contrats sur instruments financiers à terme, la convention cadre prévoit la possibilité de procéder périodiquement à des «remises complémentaires» de titres ou d'espèces, visant à ajuster la valeur des titres remis en garantie à celle des titres prêtés. Le mécanisme mis en place s'apparente de fait à une procédure d'appel de marges assurant, dans d'excellentes conditions juridiques, une réduction très significative du risque de crédit aussi bien sur l'emprunteur que sur le prêteur.

Tant les titres prêtés que les actifs financiers remis en garantie mettent à la charge de leur bénéficiaire (l'emprunteur ou le prêteur, selon le cas) une obligation de restitution qui se compense, en cas de défaillance de ladite partie, avec l'obligation de l'autre partie de restituer les titres remis en garantie ou les titres empruntés. Au plan juridique, c'est cette compensation qui assure, in fine, la sécurité juridique de l'opération de prêt collatéralisée (4).

De fait, lors de la survenance d'un cas de défaillance d'une des parties, la convention énonce expressément la possibilité offerte à l'autre de résilier, par anticipation, toutes les opérations de prêts conclues et de compenser les dettes et créances en résultant. Un article spécifique est consacré à la détermination du «solde de résiliation», lequel tient compte des actifs financiers remis en garantie au titre de la convention et donne lieu à un processus de valorisation spécifique.

#### Date de prise d'effet des prêts

La législation relative aux prêts de titres est muette quant à la date à laquelle prend effet un prêt de titres. Force est donc de se reporter aux principes généraux régissant les prêts de consommation, dont l'analyse classique enseigne qu'ils sont des contrats dits réels, qui ne se forment légalement qu'avec la remise de la chose, c'est-à-dire la livraison des titres.

Une telle analyse conduirait, si elle était retenue, à des difficultés significatives quant à la définition des droits et obligations des parties entre la date de conclusion du prêt (cette dernière intervenant le plus souvent au téléphone mais faisant l'objet d'une confirmation écrite) et la date de livraison effective des titres.

Pour éviter toute incertitude sur ce sujet, la convention énonce deux principes complémentaires :

- les parties sont irrévocablement engagées à prêter ou à emprunter les titres et à se conformer à l'ensemble des dispositions du prêt dès le moment de l'accord des parties sur les termes du prêt. L'opération de prêt est juridiquement conclue à cette date ;
- la propriété des titres passe du prêteur à l'emprunteur le jour de leur livraison, laquelle intervient selon les modalités en vigueur sur les marchés et pour les titres considérés.

#### Échéance normale ou anticipée des prêts

La convention prévoit un cadre très flexible pour l'échéance conventionnelle du prêt : elle peut intervenir à terme fixe, ou à l'initiative de l'une ou de l'autre des parties, ou encore de façon ouverte (chaque partie disposant alors d'une option de restitution des titres prêtés : la date d'échéance n'est pas fixée au départ du prêt). Les parties ont toute latitude – sous respect de la durée maximale d'un an du prêt – pour moduler leur accord de la façon qui leur paraît la plus appropriée.

Les cas d'échéance prématurée recouvrent deux types de situations fort différentes.

- La survenance de cas de défaillance pour une partie tout d'abord, pour lesquels la convention n'innove guère et reprend pour l'essentiel les dispositions correspondantes du texte sur les pensions. On sait que dans une telle hypothèse, la partie non défaillante (qui peut être aussi bien le prêteur que l'emprunteur) dispose de la possibilité de résilier les prêts conclus et de dégager un solde de liquidation à payer ou recevoir. On mentionnera simplement que le calcul dudit solde intègre la valeur des actifs financiers remis en garantie (5). On a vu que la loi de 1996 avait sécurisé un tel régime en garantissant l'efficacité en toutes circonstances, y compris lors de la survenance d'une procédure collective.

- Le deuxième type de situation envisagée est plus spécifique aux prêts de titres, qui portent pour l'essentiel sur des actions, lesquelles confèrent à leur titulaire des droits patrimoniaux significatifs, voire stratégiques (vote aux assemblées générales notamment), auxquels le prêteur est souvent attaché. Dans cette perspective, la convention prévoit deux dispositions importantes.

#### Cas prévu par la loi de 87 (art. 31 b).

La survenance d'un tel cas (et en particulier tout versement de dividende au cours du prêt) aboutit à la résiliation anticipée du prêt si les titres en cause sont les titres prêtés. En revanche, si ceux en cause sont les titres remis en garantie, le prêt est maintenu mais les parties sont tenues de remplacer les titres remis en garantie par d'autres actifs financiers non affectés par un tel événement (6).

**Opérations sur titres.** Le prêteur conserve ce que l'on pourrait appeler un droit d'intervention sur le sort des titres prêtés. Il peut ainsi demander à l'emprunteur de participer, pour son compte, à toute opération financière relative aux titres prêtés en lui versant les sommes correspondantes. L'emprunteur peut toutefois refuser en restituant par anticipation les titres prêtés. Enfin, la convocation à une assemblée générale donnant lieu à exercice de droits de vote permet également au prêteur de réclamer les titres prêtés par anticipation. On notera ici que les titres remis en garantie ne sont pas visés par ces procédures (7).

#### Autres dispositions

##### significatives de la convention

#### Possibilité pour une partie d'agir pour compte de tiers.

Si la convention couvre naturellement les situations bilatérales (deux parties seulement), elle évoque également celles où une des parties agit pour le compte d'un tiers, dont l'identité est divulguée soit dès la conclusion du prêt, soit à terme, soit demeure cachée à l'autre partie. Ces situations diverses concernent notamment les sociétés de gestion agissant pour le compte d'Opcvm multiples.

L'article 10 de la convention précise que les prêts pour lesquels une partie agit pour compte de tiers sans avoir révélé à sa contrepartie l'identité de son mandant la lie comme si elle agissait pour son propre compte. Cette disposition résout les difficultés potentielles naissant de l'existence de contrats de commission (par lesquels une partie agit en son nom mais pour le compte d'une autre) préalables à la mise en place de prêts de titres. Les opérations conclues par le commissionnaire pour compte d'autrui sont réputées faites en son nom ; elles s'incorporent, le cas échéant, aux autres opérations qu'il aurait conduit pour son nom ou pour celui d'autres commettants.

Lorsque la représentation résulte d'un contrat de mandat traditionnel (articles 1984 et s. du Code civil), la convention cadre est directement conclue entre la partie représentée et sa contrepartie ; elle n'interfère pas et ne prétend pas se confondre avec les éventuels contrats de prêts conclus au titre d'une convention cadre que le représen-

## Prêts collatéralisés et pensions : comment les distinguer ?

Il faut sans doute renoncer à donner une traduction trop précise du terme anglophone de *collateral*, qui fait référence à l'ensemble des actifs financiers sur lesquels une sûreté est consentie en garantie d'obligations contractuelles déterminées.

Pour les instruments financiers, il s'agira le plus souvent d'espèces ou de titres d'État, actifs financiers privilégiés car seuls éligibles à une pondération à zéro pour cent dans le cadre du ratio de solvabilité.

Au-delà de leurs aspects techniques, les ajouts de la loi du 2 juillet 1996 au régime des prêts de titres traduisent la volonté du législateur d'offrir aux opérateurs financiers une technique bénéficiant du même niveau de sécurité que celui de la pension. A cette volonté

répond, au plan pratique, la constatation du caractère parfois concurrent de la pension et des prêts de titres pour «mettre en forme» des cessions temporaires de titres. A titre d'exemple, la mise en place d'un prêt avec couverture en espèces s'avère-t-elle très semblable à la conclusion d'une pension classique. Nous pensons pourtant que les deux techniques ne doivent pas être confondues.

### Origines distinctes

La pension livrée, institution fort ancienne, est née des besoins des opérateurs monétaires sous l'égide de l'Institut d'émission. Il s'agit fondamentalement d'un instrument de refinancement offrant en support des valeurs obligataires ou des titres de première catégorie.

Les prêts de titres procèdent d'une genèse différente. Il s'agit de permettre aux professionnels confrontés à un besoin temporaire de titres de s'en procurer en empruntant. La perspective est moins financière que technique ; l'objectif recherché est d'assurer une parfaite fluidité des opérations de livraison de titres à travers, notamment, des systèmes de livraison et règlement distincts.

### Cadres juridiques différents

L'opération de pension correspond à une vente de titres assortie d'un engagement ferme et réciproque de rachat, alors que le prêt de titres est un prêt de consommation emportant transfert de la propriété du bien emprunté pendant sa durée. Cette différence d'analyse n'est pas

purement formelle et peut avoir des conséquences importantes au plan juridique (10).

### Modalités d'application en voie de rapprochement

Si les prêts de titres demeurent centrés sur les actions et autres valeurs donnant accès au capital, et les pensions sur les titres obligataires ou assimilés, on note des évolutions qui rendent les distinctions moins catégoriques au plan opérationnel (développement des pensions sur actions et des prêts de titres obligataires). Par ailleurs, la documentation utilisée pour les pensions et les prêts de titres présente des similitudes marquantes : convention-cadre bilatérale, même mécanisme de compensation et de gestion des appels de marge, etc.

tant conclurait par ailleurs pour son propre compte.

**Intervention d'un agent de calcul.** A l'instar de ce que l'on rencontre dans la convention de place régissant les opérations de pension, l'intervention d'un agent de calcul est prévue, auquel est déléguée la charge de procéder aux déterminations et calculs liés aux prêts. Il peut être un tiers à la convention ou l'une des parties. Sa mission est d'importance, notamment quant au suivi des positions des parties et aux appels de marge qui en sont la conséquence. La détermination du solde de résiliation est de son ressort comme l'article 8 de la convention l'indique.

**L'annexe.** L'annexe de la convention correspond à la partie modulable du texte, pour laquelle l'intervention des parties est souhaitée. Outre les dispositions administratives indispensables (interlocuteurs, adresses, domiciliation des titres, etc.), elle recouvre l'ensemble des dispositions techniques pour la gestion du collatéral. Sont ainsi évoqués :

- les modalités de gestion des actifs fi-

nanciers remis en garantie, ces actifs étant soit gérés prêt par prêt (solution la plus simple), soit en pool. Le mécanisme d'appel de marge est ainsi précisé en comparant la valeur de marché des titres avec la valeur pondérée des actifs financiers assurant la couverture desdits titres ;

- les choix techniques liés à ces modalités de gestion (nature des actifs financiers éligibles, niveaux des seuils de déclenchement, pourcentages de décote prévus, etc.). L'annexe de la convention donne à cet effet aux parties la possibilité de définir des catégories de titres éligibles pour les remises en garantie et d'affecter à ces catégories des coefficients de pondération spécifiques, souvent connus sous le nom de *haircuts*. Cette méthode permet alors de déterminer la «valeur utile» de la garantie, indépendamment des actifs financiers la constituant.

### Utilisation internationale de la convention

Même avec ses contraintes d'origine fiscale, la référence à la loi de 87 n'est pas un obstacle à une utilisation internationale de la convention. D'une part,

cette loi prévoit expressément la possibilité de prêter des titres étrangers (sous réserve qu'ils soient cotés sur un marché réglementé), d'autre part, elle fournit un cadre législatif sécurisé aux opérations de prêts de titres, réduisant ainsi les risques de requalification pouvant intervenir en choisissant un droit ne reconnaissant pas une telle technique.

Une utilisation de la convention avec une contrepartie étrangère conduira toutefois à s'assurer de l'efficacité, dans son droit national, des dispositions sur les remises d'actifs financiers à titre de garantie. L'originalité de la technique législative de collatéralisation devra ainsi faire l'objet d'une validation spécifique.

Les prêts de titres ont déjà dix ans. Leur présence dans notre dispositif juridique témoigne d'une volonté de reconnaître autant que possible une technique financière légitime, reflet de la maturité du marché financier français. On pourrait certes sourire de la fréquence des modifications intervenues à la loi de 87, laquelle peut sans doute être encore améliorée. Il faut plutôt y voir la preuve d'une approche pragma-

tique des pouvoirs publics, à laquelle répondent les efforts des professionnels et praticiens du droit des instruments financiers pour mettre en place les supports contractuels adaptés à de tels instruments. L'avenir dira si ces efforts rencontreront le succès. ●

(1) M. Chambert et J. Tricou, «Le prêt de titres dans le cadre de la nouvelle loi sur l'épargne», *Banque* 1988 p. 132 ; Y. Guyon, «Le régime juridique des prêts de titres», *RD bancaire et bourse* 1988 p. 36. ;

J.-B. Heinrich «Du prêt de titres», *RJC* 1992 p. 282 et s. ; M. Jeantin, «Les prêts de titres», *Revue des sociétés*, 1992 p. 465. *Prieur dict Joly*.

(2) On regrettera sur ce point que la loi de modernisation des activités financières du 2 juillet 1996 n'ait pas harmonisé les catégories d'instruments financiers sur lesquels peuvent porter les prêts de titres.

(3) J.-P. Bornet et H. de Vauplane, «Réflexions pour une approche globale des opérations de marchés», *RD bancaire et bourse* 1994 n° 46 p. 248.

(4) Le transfert en pleine propriété n'est donc qu'un moyen de parvenir à une compensation de créances réciproques. Cette analyse conduit alors, en droit international privé, à se détacher de la loi du lieu de situation des biens (titres prêtés ou actifs remis en garantie) pour apprécier l'efficacité de la sûreté issue du contrat, pour se focaliser sur la loi nationale de la contrepartie, seule à même de dire si la compensation est bien reconnue en cas de faillite de cette dernière.

(5) Les actifs financiers remis en garantie sécurisent donc l'ensemble des prêts conclus, que ceux-ci aient ou non servi de référence pour les appels de marge et le calcul desdits actifs financiers.

(6) Les rédacteurs de la convention ont souhaité que des remises de titres en garantie ne soient pas prétextes à des opérations de transfert de crédit d'impôt que les services fiscaux pourraient contester. Dans cet esprit, le mécanisme de protection issu de la loi a été contractuellement étendu pour également s'appliquer aux titres remis en garantie. (7) Si les titres prêtés sont en principe des actions, les titres remis en garantie devraient majoritairement être des titres de créance (obligations notamment), pour lesquels de telles situations restent théoriques. Au demeurant, la partie ayant remis des titres en garantie dispose d'une faculté générale de substitution des titres par d'autres actifs financiers éligibles.

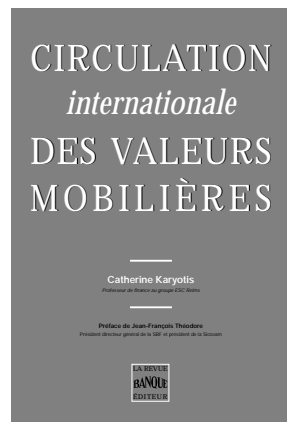
(8) «*Nonobstant toute disposition contraire, les parties peuvent convenir qu'en cas de défaillance de l'une d'elles, l'autre partie sera définitivement propriétaire des espèces ou des titres prêtés.*»

(9) Dans le droit fil des dispositions relatives aux pensions (loi du 31 décembre 93 modifiée), et à l'instar de celles fixées pour les instruments financiers à terme par la même loi (art. 52), la loi précise que pleine efficacité sera donnée, en toutes circonstances et même en cas de faillite d'un participant, à la résiliation anticipée d'une «*convention-cadre de place organisant les relations entre deux parties*» régissant leurs opérations de prêts de titres, ainsi qu'au mécanisme de compensation des créances et dettes en résultant.

(10) Ainsi la remise d'actifs financiers (espèces ou titres) par l'emprunteur doit-elle s'assimiler à une sûreté, et de ce fait requiert l'autorisation du conseil de surveillance pour les sociétés anonymes à directoire.

Au contraire, la pension est juridiquement considérée comme une vente, pour laquelle toute idée de garantie ou sûreté est absente.

# Des outils au service des spécialistes de marché



**Circulation internationale des valeurs mobilières**  
Catherine Karyotis, 320 F TTC

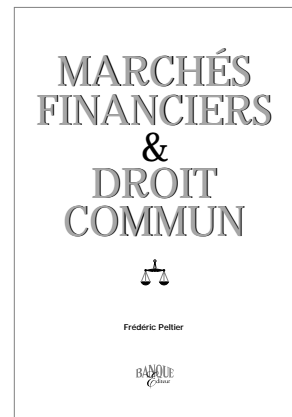
Une présentation claire et pédagogique des procédures de *back-office*.



**Mélanges AEDBF-France 1997 Droit bancaire et financier**

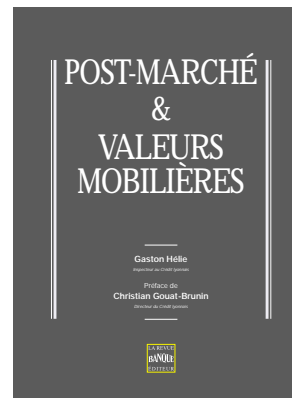
Sous la direction de Jean-Pierre Mattout et Hubert de Vauplane, 380 F TTC

Des réflexions essentielles sur : Bourses d'hier et de demain ; délit et manquement d'initié ; les raisons de l'incrimination pénale des délits boursiers ; titre négociable et opposabilité ; etc.



**Marchés financiers et droit commun**  
Frédéric Peltier, 320 F TTC

L'ouvrage de référence sur le droit des marchés financiers.



**Post-marché et valeurs mobilières**  
Gaston Hélie, 280 F TTC

Une synthèse indispensable dans un contexte d'internationalisation des échanges financiers et d'informatisation croissante.