



L'AUTOREGULATION UN MODELE A DEVELOPPER

L'autorégulation est la capacité des professionnels d'un secteur à édicter des normes qui s'imposent à eux, et dont le non respect peut faire l'objet de sanctions disciplinaires.

L'autorégulation a connu un développement particulièrement important et abouti dans les pays anglo-saxons, avec des délégations de puissance publique à des organismes professionnels. Ce modèle est aujourd'hui discuté, et parfois remis en cause plus ou moins largement, dans la mesure où il est soupçonné d'inciter à une moindre rigueur, surtout quand des intérêts commerciaux importants sont en jeu. La crise des *subprimes* renforce aujourd'hui la défiance existant à l'encontre de ce modèle.

L'autorégulation, un besoin avéré

Dans des activités financières de plus en plus protéiformes et complexes, ou beaucoup d'acteurs interviennent simultanément dans différentes juridictions, l'autorégulation est pourtant un besoin avéré. Sauf à créer un carcan insupportable et pernicieux, aucun régulateur financier n'est à même de poser *ex ante* un corps de règles permettant de prévenir toutes les difficultés dans toutes les situations. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle la nécessité d'une approche *principles based* tend aujourd'hui à s'imposer : au contraire d'une approche *rules based*, il s'agit de déterminer généralement le résultat à atteindre tout en laissant les acteurs plus libres des moyens à mettre en œuvre pour y parvenir.

Mais l'approche *principles based* crée une insécurité juridique puisque personne ne peut être assuré *a priori* que les moyens choisis se révéleront effectivement appropriés. L'autorégulation est en mesure d'apporter une réponse à ce souci : elle peut en effet permettre de proposer, au travers de codes professionnels notamment, des voies de déclinaison d'un principe normatif. Pour peu que cette déclinaison soit assurée en liaison avec le régulateur, celui-ci peut être alors en mesure de reconnaître que les personnes respectant le cadre ainsi tracé par l'autorégulation n'encourent pas de critique de sa part. Dans le même temps, la liberté ouverte par l'approche *principles based* n'est pas pour autant remise en cause puisque s'écarter de ce cadre ne traduit pas nécessairement une atteinte aux principes définis par le régulateur.

Réflexions au niveau européen et international

L'AFEI est depuis longtemps déjà convaincue de l'intérêt particulier et croissant que revêt l'autorégulation. C'est elle ainsi qui a été à l'origine du document produit en août 2007 par EFSA – *European Forum of Securities Associations* – et intitulé « *The future of self-regulation in European securities markets* ». Ce document, qui constitue une base de réflexions et d'échanges, est en cours de discussion avec différents interlocuteurs au niveau européen, Commission européenne et CESR notamment.

Pareillement, l'AFEI a été à l'initiative de la constitution d'un groupe de travail au sein du SROCC de IOSCO qui rassemble les *self regulators*, et dont elle est fait partie. Pierre de Lauzun, Délégué général de l'AFEI, anime ce groupe.

La première phase de la réflexion, actuellement en cours de finalisation, consiste à réaliser une cartographie de l'autorégulation à travers le monde. La conclusion intermédiaire qui ressort à ce stade des nombreuses données collectées est que les systèmes d'autorégulation sont très différents, avec souvent des pouvoirs délégués aux bourses. A l'occasion de la Conférence annuelle de IOSCO qui se tient à Paris fin mai, le groupe de travail du SROCC se réunira pour déterminer les suites à donner à ce travail de cartographie.

Par ailleurs, sur un plan strictement national, l'AFEI entend tracer au cours des prochaines semaines des pistes de réflexions permettant de développer l'autorégulation dans le cadre français.

