

# La nécessité d'une régulation française et européenne

*La crise de confiance qui s'est instaurée après la faillite de plusieurs entreprises américaines et les difficultés des grandes entreprises françaises cotées, sont venues mettre en cause les mécanismes de régulation. L'article qui suit s'inspire largement d'un rapport approuvé dernièrement par le Conseil économique et social<sup>1</sup>. Ce rapport va dans le sens d'une régulation plus importante dans un contexte évolutif et « transfrontière ».*

**P**OURQUOI RÉGULER « PLUS ET MIEUX » ? Des difficultés apparaissent dès que l'on cherche à utiliser ce mot de régulation car en anglais il se confond avec l'idée de réglementation : comme quoi, la langue de Shakespeare n'est pas toujours d'un grand secours ! Il faut donc préciser que la réglementation, dont la source se trouve dans la loi, les directives européennes ou les décrets, ne doit pas être confondue avec « l'auto-régulation » qui repose, elle, sur des règles ou codes librement consentis entre des professionnels.

Quant à la régulation, la variété des définitions proposées montre bien qu'il s'agit d'un concept qui se cherche. Ainsi, selon le Conseil d'État<sup>2</sup> la régulation « distingue les formes d'intervention par lesquelles l'État garantit pour le présent et pour l'avenir le projet social, économique et culturel » ; le professeur Marie-Anne Frison-Roche insiste sur la nécessité « d'organiser ou de maintenir des équilibres économiques », tandis qu'Élie Cohen (CNRS) met l'accent sur « le pouvoir d'investigation, d'interprétation dévolu à des personnes indépendantes du pouvoir politique ».

Les angles retenus par ces auteurs se situent ainsi à des niveaux différents d'analyse et ne se contredisent d'ailleurs pas.

Pour sa part, le CES propose de définir la régulation comme « la gestion publique d'une activité ou d'un domaine donné visant à faire prévaloir l'intérêt général dans le respect de la pluralité, de la spécificité et de l'autonomie des acteurs ».

Ce débat sur la régulation et sur les « autorités administratives indépendantes » qui en sont la traduction concrète n'est pas que de nature juridique, il impacte l'organisation de l'État et plus largement l'organisation économique du pays ou/et d'un secteur d'activité donné.

## LA LOI SARBANES-OXLEY

Elle a été promulguée le 30 juillet 2002 aux États-Unis et résulte d'un accord « bi-partisan » entre les Républicains et les Démocrates. Son objectif : améliorer la qualité, la transparence dans la communication financière, l'audit externe et la comptabilité des entreprises.

Même si cette loi pose des problèmes sur le plan de l'extraterritorialité de certaines de ses dispositions pour les sociétés européennes cotées aux États-Unis, il n'en reste pas moins que ces derniers ont rapidement réagi après la mise en faillite d'Enron – le 2 décembre 2001 – et la chute du cabinet Andersen.



**JEAN-PIERRE MOUSSY**

Rapporteur pour la section des finances, Conseil économique et social de la saisine : « Des autorités de régulation financières et de concurrence : pourquoi, comment ? »

<sup>1</sup> Rapport présenté les 14 et 15 janvier au nom de la section des finances approuvé par 182 voix pour et 3 abstentions.

<sup>2</sup> Voir le rapport du Conseil d'État 2001 et l'étude sur les « Autorités administratives indépendantes ».

Cette volonté réformatrice ne devrait pas s'arrêter là : la SEC travaille actuellement sur toute la chaîne financière de l'information (agences de notation, analystes financiers). Il faut donc suivre, avec le plus grand intérêt, ce qui va se dérouler aux États-Unis, et la proposition du Parlement européen – reprise dans le rapport du CES – de tenir un « forum financier transatlantique annuel » paraît tout à fait opportune afin d'éviter, dans un monde globalisé, de trop grandes distorsions de réglementation.

## LE « PROCESSUS LAMFALUSSY »

Le rapport du CES aborde les questions de concurrence qui font l'objet de projets de réforme, mais concentrons-nous sur ce qui, au niveau européen, est nommé le « processus Lamfalussy » (du nom de l'ancien président de l'Institut monétaire européen) alors président du « Comité des sages » mis en place en juillet 2000. Ce comité avait pour objet de trouver les voies et moyens d'une meilleure intégration des marchés financiers et portait sur la régulation des marchés européens de valeurs mobilières.

### Le « processus Lamfalussy »

Niveau 1	Sur proposition de la Commission, en codécision, les principes cadres sont adoptés par le Conseil et le Parlement.
Niveau 2	La Commission – dans le cadre de la « comitologie » définie comme la délégation par le Conseil de pouvoirs d'exécution à la Commission – est assistée de deux comités : le comité des valeurs mobilières, le comité des régulateurs des marchés de valeurs mobilières.
Niveau 3	Les décisions prises aux niveaux 1 et 2 sont mises en œuvre au plan national.
Niveau 4	La Commission conformément à ses prérogatives veille à la bonne application des textes.

L'originalité de ce travail consiste surtout dans les propositions de réforme concernant le processus décisionnel communautaire considéré comme lent et complexe. Le rapport propose de distinguer quatre niveaux (*encadré*).

Ce processus suscite des interrogations légitimes – non pas sur le fond mais sur le risque de voir le niveau 3 prendre trop d'importance<sup>3</sup> et aboutir en fait à « détricoter » de la coordination européenne.

Malgré cette réserve et bien que ce processus pour les marchés financiers n'ait pas fait l'objet d'une évaluation, les ministres de l'Économie et des Finances de l'Union ont décidé, le 2 octobre 2002, d'étendre ce dispositif aux banques et aux assurances. C'est donc dans ce cadre que les propositions du CES se sont situées.

## LE PROJET DE LOI « SÉCURITÉ FINANCIÈRE »

Sur le plan français, le projet de loi « sécurité financière » prolonge des textes législatifs précédents tels que :

- la loi relative à « l'épargne et à la sécurité financière » du 25 juin 1999 qui instaure, notamment, un fonds unique de garantie des dépôts bancaires ;
- la loi sur les « nouvelles régulations économiques » du 15 mai 2001 qui met l'accent en particulier sur la redéfinition des organes dirigeants de la société anonyme, le renforcement des droits des actionnaires et du comité d'entreprise.

Le projet de loi « sécurité financière » apporte sa pierre à cet édifice de la « régulation à la française ». Il propose la fusion de la COB, du CMF et du CGDF (Conseil de discipline de la gestion financière) afin de constituer « l'Autorité des marchés financiers », la création d'un « Haut conseil du commissariat aux comptes » et la séparation des activités d'audit et de conseil dans l'activité des commissaires aux comptes. Le CES a considéré ces propositions comme positives.

Ce texte comporte également d'autres propositions comme la fusion de la CCA (Commission de contrôle des assurances) et la CCAMIP (Commission de contrôle des assurances et mutuelles et institutions de prévoyance), l'extension du fonds de garantie d'assurances, la définition et les conditions d'exercice du « démarchage financier ».

## DES PROPOSITIONS POUR RESTAURER LA CONFIANCE

Le CES a calé un certain nombre de ses propositions (plus d'une quarantaine au total) sur le fonctionnement des AAI (Autorités administratives indépendantes) afin de renforcer leur légitimité, leurs moyens, et favoriser leur décloi-

<sup>3</sup> Point de vue de Blanche Sousi, professeur à l'Université Lyon 3, *Recueil Dalloz* 2002.

sonnement, mais il a aussi voulu faire un certain nombre de propositions transversales d'actualité.

En ce qui concerne le gouvernement d'entreprise, le CES considère qu'il y a des progrès à réaliser : ainsi en 2001, les conseils d'administration des sociétés du CAC 40 ne comportaient que 26 % d'administrateurs indépendants, 7 % étaient des représentants des salariés tandis que 46 % étaient liés à un actionnaire et 20 % étaient des représentants du management. Le CES considère que cette situation doit être améliorée en systématisant les comités d'audit, en développant la présence d'administrateurs indépendants ainsi que, sous des formes à définir, celle de représentants des salariés. Mais une autre condition ne peut être négligée : celle relative aux conditions pratiques d'exercice du mandat d'administrateur c'est-à-dire une bonne formation et le temps nécessaire.

Sur la question des normes comptables, l'Europe s'est maladroitement dessaisie de cette question. Le CES considère qu'il faut réintégrer dans le jeu européen ces questions comptables et, propose donc : a) de donner les prérogatives nécessaires au « Comité européen de réglementation comptable » ; b) dans l'immédiat, de rejeter la norme IAS 39 – basée sur le principe de la valeur de marché – qui, si elle était adoptée ne ferait qu'accroître la volatilité des marchés.

En ce qui concerne la politique de la concurrence et les concentrations, après les trois condamnations de la Commission par la Cour de justice européenne, le sujet fait actuellement l'objet de consultations en vue de réaménagements. Le CES considère que les critères pris en compte actuellement doivent être revus. Il faut prendre en compte d'abord les questions de compétitivité européenne plus que les seules questions de concurrence, et intégrer les aspects économiques et sociaux.

Sur le prolongement du « processus Lamfalussy » aux banques et aux assurances, le CES approuve la démarche qui consiste à passer de la coopération à un renforcement de la coordination. Dans ce cadre plusieurs propositions ont été faites :

- créer dès maintenant, une « structure européenne de coordination prudentielle » ayant un triple rôle de recours (cette instance pourrait être saisie par les autorités nationales dans le cadre de conglomérats financiers ou d'entreprises impliquant plusieurs pays), de coordination des différentes réglementations et pratiques prudentielles, de formation car les échanges de pratiques et les compétences doivent être développés ;
- créer également un « collège commun des régulateurs européens », comme cela existe dans notre pays.

Sans négliger certaines questions qui pourraient être traitées dans le cadre de la présidence française du G7/G8 telles que : la lutte contre le blanchiment des capitaux, la question des zones offshores non coopératives, la régulation des fonds spéculatifs, l'excessive concentration des cabinets d'audit, la question de la régulation des agences de notation – sur lesquelles l'AMF pourrait, selon nous, avoir un droit de regard – nous avons voulu mettre l'accent sur la dimension européenne, car notre cadre d'action est bien celui du marché intérieur, du « plan d'action des services financiers », de la monnaie unique et d'un élargissement prochain de l'UE. Le CES n'a évidemment pas la propriété de ses propositions, elles sont d'abord selon ses missions à disposition du gouvernement, du Parlement qui fait les lois, mais aussi à l'ensemble des partenaires économiques et sociaux qui voudront bien s'en saisir. ■

“L'originalité du «processus Lamfalussy» est de proposer une réforme du processus décisionnel communautaire.”